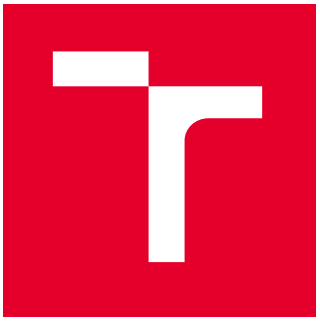


VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

HODNOCENÍ VÝKONNOSTI PODNIKU POMOCÍ NÁSTROJŮ FINANČNÍ ANALÝZY

EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE THROUGH FINANCIAL ANALYSIS TOOLS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE — **Jan Eckstein**
AUTHOR

VEDOUCÍ PRÁCE — **prof. Ing. Mirko Dohnal, DrSc.**
SUPERVISOR

BRNO 2023

VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
FAKULTA PODNIKATELSKÁ

Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	**Jan Eckstein**
Vedoucí práce:	**prof. Ing. Mirko Dohnal, DrSc.**
Akademický rok:	2022/23
Studijní program:	Ekonomika podniku

Garantka studijního programu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení výkonnosti podniku pomocí nástrojů finanční analýzy

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Hlavním cílem bakalářské práce je na základě zhodnocení finanční výkonnosti pomocí nástrojů finanční analýzy vypracovat návrhy na zlepšení finanční situace vybrané společnosti.

Základní literární prameny:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 4. rozš. vyd. Jesenice: Ekopress, 2021. ISBN 978-80-87865-71-2.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ, D. REMEŠ a K. ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompl. aktual. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, D. a I. JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: Nakladatelství C. H. Beck, 2015. ISBN 978-80-7400-538-1.

VOCHOZKA, M. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktual. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2020. ISBN 978-80-271-1701-7.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2022/23

V Brně dne 5.2.2023

L. S.

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D. garantka	doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D. děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce se zabývá finančním měřením a hodnocením akciové společnosti pivovar Bernard a.s. pomocí nástrojů finanční analýzy v letech 2017–2021. Na základě výsledku poté budou představeny návrhy na zlepšení, které mohou firmě s nedostatky pomoci. Práce je rozdělena na tři části. V teoretické části budou představeny jednotlivé metody a ukazatelé, které poté budou použity na konkrétní firmě. Praktická část představí analýzu firmy dle ukazatelů zmíněných v části teoretické. V poslední části této práce budou představeny návrhy na zlepšení současného stavu firmy.

Abstract

This bachelor thesis deals with the financial measurement and evaluation of the stock company, Brewery Bernard a.s. using financial analysis tools for the period between 2017-2021. Based on the result, suggestions for improvement will then be presented that can help the company with its deficiencies. The thesis is divided into three parts. In the theoretical part, the different methods and indicators will be introduced and then applied to a specific company. The practical part will present the analysis of the company according to the indicators mentioned in the theoretical part. In the last part of this thesis, suggestions for improving the current state of the firm will be presented.

Klíčová slova

finanční analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele, Altmanův model

Key words

financial analysis, liquidity, profitability, debt, ratio indicators, difference ratios, Altman model

Bibliografická citace

ECKSTEIN, Jan. Hodnocení výkonnosti podniku pomocí nástrojů finanční analýzy [online]. Brno, 2023 [cit. 2023-05-09]. Dostupné z: https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/149943. Bakalářská práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce prof. Ing. Mirko Dohnal, DrSc.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 9. května 2023

……...

Jan Eckstein

autor

Poděkování

Rád bych vyjádřil poděkování vedoucímu své bakalářské práce prof. Ing. Mirku Dohnalovi, DrSc., za odborné vedení a cenné rady, které mi poskytl během konzultací, a zároveň panu Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D., za konzultace, které mi pomohly s dokončením práce. Také bych rád poděkoval pivovaru Bernard a.s. za spolupráci a své rodině za podporu během celé doby mého studia.

Obsah

Úvod ... 11

Cíle práce a metody zpracování ... 12

1 Teoretická východiska práce ... 13

1.1 Finanční analýza ... 13

1.2 Uživatelé finanční analýzy ... 13

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu ... 14

1.3.1 Rozvaha ... 14

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty ... 18

1.3.3 Přehled o peněžních tocích ... 19

1.3.4 Výroční zpráva ... 19

2 Metody finanční analýzy ... 20

2.1 Analýza absolutních ukazatelů ... 20

2.1.1 Horizontální analýza ... 20

2.1.2 Vertikální analýza ... 20

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů ... 21

2.2.1 Čistý pracovní kapitál ... 21

2.2.2 Čisté pohotové prostředky ... 22

2.3 Analýza poměrových ukazatelů ... 23

2.3.1 Ukazatele zadluženosti ... 23

2.3.2 Ukazatele rentability ... 25

2.3.3 Ukazatele likvidity ... 27

2.3.4 Ukazatele aktivity ... 28

2.4 Analýza soustav ukazatelů ... 31

2.4.1 Bankrotní model ... 31

3 Analýza současného stavu 34
3.1 Základní informace 34
3.1.1 Předmět podnikání 34
3.1.2 Historie společnosti 35
3.2 Analýza vnějšího prostředí 35
3.3 Absolutní ukazatele 37
3.3.1 Horizontální analýza 38
3.3.2 Vertikální analýza 42
3.4 Rozdílové ukazatele 44
3.4.1 Čistý pracovní kapitál z pohledu investora a manažera 45
3.4.2 Čisté pohotové prostředky 46
3.5 Poměrové ukazatele 47
3.5.1 Ukazatele zadluženosti 47
3.5.2 Rentabilita 49
3.5.3 Likvidita 51
3.5.4 Aktivita 54
3.6 Analýza soustav ukazatelů 58
3.6.1 Altmanův model 58
3.6.2 Index IN05 59
4 Návrhy na zlepšení 61
4.1 Snížení okamžité likvidity 61
4.1.1 Investice A 62
4.1.2 Investice B 67
4.2 Zlepšení finanční páky společnosti 68
4.2.1 Náklady na vlastní kapitál 69
4.2.2 Náklady na cizí kapitál 70

4.2.3 Výpočet 70
4.2.4 Přepočítání WACC 70
Závěr 72
Bibliografie 74
Seznam použitých zkratek 79
Seznam tabulek 80
Seznam vzorců 82
Seznam grafů 83
Seznam obrázků 84
Seznam příloh 85

ÚVOD

V dnešní době, kdy inflace stoupá rychle nahoru a veškeré služby a produkty se cenově až zdvojnásobují, je velmi důležité, aby firmám neutíkaly peníze, ale naopak veškeré jejich finanční prostředky byly co nejefektivněji využity. Proto je podstatné orientovat se ve financích a maximalizovat ziskovost.

Finanční analýza nám představuje nástroj, který pomáhá jak managementu, tak i externím subjektům správně interpretovat účetní data. S využitím těchto dat lze posoudit finanční situaci podniku a vyhodnotit ideální strategii do budoucna. Díky finanční analýze může být odhalena slabina podniku a pozornost tak může být zaměřena na její zlepšení a zefektivnění.

Toto téma pro bakalářskou práci jsem si zvolil, jelikož s finanční analýzou jsme schopni objevit problémy, které nám nemusí být na první pohled jasné, a můžeme si vytvořit přibližný obraz o tom, jak na tom firma je. Zároveň jsme finanční analýzou schopni odhalit problémy, které by pro nás do budoucna mohly být kritické, a včasnou reakcí jim předejít.

V bakalářské práci analyzuji finanční situaci pivovaru Bernard a.s., který se zaměřuje na výrobu piva. Vlastní pouze jeden pivovar, z kterého se zboží dodává po celé České republice a také své zboží exportuje do světa. Společnost zaměstnává okolo 150 zaměstnanců. U zvolené společnosti je analyzováno pět po sobě jdoucích let.

CÍLE PRÁCE A METODY ZPRACOVÁNÍ

Cílem mé bakalářské práce je vypracování návrhů pro zlepšení finanční situace vybrané společnosti a také určení celkové finanční situace podniku díky nástrojům finanční analýzy. Bakalářská práce je rozdělena na tři části, na část teoretickou, praktickou a v poslední části práce jsou představeny návrhy na zlepšení finanční situace vybrané společnosti.

V teoretické části jsou vysvětleny základní metody a pojmy, s kterými je v bakalářské práci pracováno. Je definován pojem finanční analýza a také jsou rozebrány výkazy nutné pro sestavení finanční analýzy. Finanční analýza je zaměřená na období v rozmezí 2017–2021. Je vysvětlena konkrétní metoda finanční analýzy, která je využita v průběhu bakalářské práce. Jedná se například o horizontální a vertikální analýzu, analýzu rozdílových ukazatelů anebo analýzu poměrových ukazatelů.

Ve druhé části, části analytické, je představena firma, na které je aplikována finanční analýza. K finanční analýze firmy jsou využity metody a vzorce popsané v první teoretické části práce a jsou aplikovány na výkazy společnosti za období 2017–2021. Je využita analýza stavových ukazatelů. Následně jsou v práci vypočítány rozdílové ukazatele, do kterých jsou řazeny čistý pracovní kapitál manažerský a investorský a čisté pohotové prostředky. Dále je zanalyzována celková zadluženost firmy a vyhodnoceno, jak efektivně je firma schopná splácet své dluhy. Výsledky analýzy jsou porovnávány s doporučenými hodnotami. Analýzy obsahují náležité grafy a tabulky s nezbytnými informacemi pro samotnou analýzu.

Poslední částí práce jsou návrhy na zlepšení současné situace podniku, které jsou vytvořeny na základě celkového zhodnocení finanční situace podniku, dle výpočtů z druhé části.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části bakalářské práce jsou objasněny obecné teoretické pojmy, metody a ukazatele, které jsou hojně využívány u finančních analýz podniku. Obsah z této části později je využit jako podklad pro vytvoření praktické části bakalářské práce. Tato kapitola je zaměřena především na ukazatele, které jsou nutné pro posouzení finanční situace podniku.

1.1 Finanční analýza

Finanční analýza slouží k obecnému posouzení finančního zdraví podniku, proto je podstatnou součástí finančního řízení. Analyzuje obdržené informace z dokumentů, jako jsou výkazy zisku a ztráty, rozvahy, přehledy o cash flow. Hodnotí finanční situaci minulosti společnosti, tak i její současný stav a zároveň nám předpovídá i možný budoucí vývoj (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Finanční analýzu můžeme rozdělit na tři po sobě jdoucí části. První částí je určení hlavních charakteristik finančního stavu. Další částí je detailnější analýza příčin sledovaných stavů a poslední částí je nalezení nežádoucích faktorů a vyhotovení návrhu na opatření. Hlavním cílem finanční analýzy však je připravit podklady, které jsou podstatné pro správné rozhodování o fungování podniku do budoucna (Dluhošová, 2008).

Podle Kalouda (2015) je mnoho způsobů, jak můžeme definovat pojem finanční analýza, ale za nejpřesnější označujeme ten, který analýzu označuje jako nástroj, díky kterému jsme schopni posoudit tzv. finanční zdraví analyzovaného subjektu.

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelům finanční analýzy říkáme stakeholdeři. Jsou to osoby, které jsou jakýmkoliv způsobem spojeni s činností podniku. Účetnictví podniku těmto uživatelům předává informace o celkové ekonomice firmy, a tím jim pomáhá zvolit správná rozhodnutí do budoucnosti. O finanční stav podniku mají zájem nejen manažeři, ale i jiné subjekty. Tyto subjekty si můžeme rozdělit do dvou hlavních kategorií: interní a externí (Kislingerová, 2010; Scholleová, 2012).

Mezi interní uživatele řadíme:

- manažery;

- zaměstnance;
- vlastníky;
- odboráře (Vochozka, 2020).

Do externích uživatelů řadíme:

- banky;
- investory;
- věřitele;
- stát a jeho orgány;
- finanční úřady;
- potencionální akcionáře;
- obchodní partnery;
- zákazníky a dodavatele;
- manažery konkurence (Vochozka, 2020; Fibírová et al., 2019).

1.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Hlavním zdrojem dat podniku jsou jeho účetní výkazy, řadíme sem:

- rozvahu;
- výkaz zisku a ztráty;
- přehled o peněžních tocích;
- přehled o změnách vlastního kapitálu;
- příloha účetní závěrky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

1.3.1 Rozvaha

Hlavním účetním výkazem u podniku je jeho rozvaha. Seznamuje nás s informacemi o tom, který majetek podnik vlastní a odkud je tento majetek financován. Zda z vlastního kapitálu, anebo z cizího. Rozvahu sestavujeme vždy k určitému datu a musíme splňovat podmínku, že se aktiva rovnají pasivům (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Jedná se o základní přehled majetku firmy ve statické podobě, díky tomu tedy získáváme poměrně věrný obraz ve třech hlavních oblastech:

- **Majetková situace podniku –** V čem konkrétně máme majetek vázán, jak je oceněn, dozvíme se i o jeho opotřebení a jak rychle se obrátí.
- **Zdroje financování –** Z jakých zdrojů byl majetek zaplacen, zajímáme se zejména o poměr vlastních a cizích zdrojů financování.
- **Finanční situace podniku –** Zde jsou velmi důležité informace o zisku podniku, kde dané zisky uplatnil a zda dostál svým závazkům (Růčková, 2019).

Aktiva

Aktiva můžeme chápat jako celkovou výši ekonomických zdrojů podniku, které podnik má ve specifickém časovém úseku. Zdroje bývají často označovány jako kapitál z hlediska finanční stránky podniku. Aktiva v rozvaze v České republice jsou seřazena podle doby jejich upotřebitelnosti neboli podle likvidity. Jsou seřazena od nejméně likvidních (například stálá aktiva) až po nejlikvidnější (krátkodobý majetek), zato v USA toto seřazení je přesně obráceně (Růčková, 2019; Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Aktiva v rozvaze rozlišujeme na:

- pohledávky za upsaný vlastní kapitál;
- stálá aktiva;
- oběžná aktiva;
- časové rozlišení aktiv (Růčková, 2019).

Pohledávky za upsaný vlastní kapitál

(V rozvaze část A) Zobrazují nám stav nesplacených podílů anebo akcií jako protipoložku vůči základnímu kapitálu. Jedná se o pohledávky za jednotlivé upisovatele – společníky, akcionáře, členy družstva (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Stálá aktiva

(V rozvaze část B) Jsou rozdělena do tří částí: do dlouhodobého hmotného majetku, dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobého finančního majetku. Stálá aktiva mají dobu použitelnosti delší než jeden rok a postupně se opotřebovává jejich hodnota ve formě odpisů, které se poté zahrnují úměrně tomu do nákladů (Růčková, 2019).

Dlouhodobý hmotný majetek

Řadíme sem položky dlouhodobé povahy, které nám pomáhají zajišťovat normální chod podniku. Jedná se například o pozemky, budovy, dopravní prostředky či trvalé porosty. U dlouhodobého hmotného majetku nelze odepisovat např. pozemky, umělecká díla či různé sbírky, ať už automobilů anebo motýlů, a to z důvodu očekávaného nárůstu ceny tohoto majetku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013; Kislingerová, 2010).

Dlouhodobý nehmotný majetek

Nemá žádnou fyzickou podobu, většinou se jedná o různá ocenitelná práva (patenty, ochranné známky, licence a v současné době velmi populární software). Do nehmotného majetku také zařazujeme goodwill, což je kladný, anebo záporný rozdíl mezi tržní cenou podniku a jeho aktivy bez závazků. Do goodwillu můžeme řadit dobré jméno společnosti, loajalitu zákazníků i celkovou prestiž značky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013; Vochozka, 2020).

Dlouhodobý finanční majetek

Nachází se zde veškeré nakoupené dluhopisy, termínované vklady a cenné papíry s dobou držení delší než 12 měsíců. Do dlouhodobého finančního majetku řadíme i nemovitosti zakoupené firmou na další pronájem anebo určené k prodeji či uschování volných finančních prostředků. Tento majetek se neodepisuje, a to z důvodu, že nedochází k jeho opotřebení (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Oběžná aktiva

(V rozvaze část C) Dle Růčkové (2019) jsou oběžná aktiva definována jako krátkodobý majetek. Můžeme se s ním setkat ve dvou základních podobách: peněžní prostředky (pohledávky, krátkodobé cenné papíry, peněžní prostředky na účtu), anebo v podobě věcné (suroviny, rozpracovaná výroba, polotovary), u nichž očekáváme, že se změní na peníze do jednoho roku. Knápková (2013) dodává, že by majetek měl být neustále v pohybu, jelikož čím rychleji se majetek bude ve firmě obracet, tím by nám měl generovat větší zisky. Velkou skupinou v oběžných aktivech jsou zásoby, které nejsou velmi efektivní z finančního hlediska, ale určité množství těchto aktiv je naprosto nezbytné pro správný chod podniku.

Časové rozlišení aktiv

(V rozvaze část D) Zaznamenává nám náklady příštích období – může se jednat například o předem zaplacené nájemné anebo příjmy příštích období, což je odvedená práce, která mi ještě nebyla zaplacena (Konečný, 2004).

Pasiva

Označuje se také jako strana zdrojů financování podniku. A jsme schopni zde hodnotit i finanční strukturu firmy. Finanční struktura se skládá z:

- vlastního kapitálu;
- cizích zdrojů;
- časového rozlišení pasiv (Konečný, 2004).

Vlastní kapitál

(V rozvaze část A) Skládá se ze základního kapitálu, z různých fondů, máme zde zahrnut i výsledek hospodaření z minulých let, emisní ážio i dotace. Základní kapitál je část, kterou do společnosti vložili společníci, může se jednat i o nepeněžní vklady jako například nemovitost (Růčková, 2019). Tato suma je zapsána i v obchodním rejstříku. V případě vykazování a neuhrazení ztráty dochází často k nucenému ponížení základního kapitálu ve firmě. Do kapitálových fondů patří rozdíly z přecenění majetku při změnách ve společnosti anebo rozdíl mezi emisním kurzem akcie a její jmenovitou hodnotou (Vochozka, 2020; Kislingerová, 2010).

Cizí kapitál

(V rozvaze část B) Jedná se určitý dluh podniku, který musí být v určitém časovém horizontu splacen. Za tento kapitál se zpravidla platí různé úroky anebo poplatky za poskytnutí kapitálu (Kislingerová, 2010). Cizí kapitál bývá často levnější než vlastní, proto se nám vyplatí do určité míry zadluženost podniku pro jeho budoucí rozvoj. Do cizího kapitálu řadíme rezervy, dlouhodobé závazky, krátkodobé závazky a bankovní úvěry. **Rezervy** nám snižují vykazovaný zisk podniku, jedná se o budoucí závazky. Mohou to být například rezervy na opravy budov anebo rezervy, které nám pomáhají se vyrovnat se ztrátou z podnikatelské činnosti. **Dlouhodobé závazky** jsou závazky, které mají dobu splatnosti delší než jeden rok. **Krátkodobé závazky** mohou být například

krátkodobé zálohy od odběratelů, které mají splatnost kratší než jeden rok (Růčková, 2019; Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Časové rozlišení pasiv

Velmi malý podíl z celkového množství pasiv ve firmě, jedná se opět o nájemné, avšak tentokrát placené pozadu, anebo naopak předem přijaté nájemné na další rok (Vochozka, 2020).

1.3.2 Výkaz zisku a ztráty

„Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít. Výsledek hospodaření podniku je rozdíl mezi celkovými výnosy a celkovými náklady podniku.“ (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 37)

$$Výnosy - Náklady = Výsledek\ hospodaření\ (+Zisk, -Ztráta)$$

Vzorec 1: Výsledek hospodaření

Zdroj: (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 37)

Rozdělujeme dva typy sestavování výkazu zisku a ztráty. Můžeme výkaz sestavovat v druhovém členění anebo v účelovém členění (Fotr et al., 2020).

Druhové členění se zaměřuje na povahu nákladů, na který typ nákladů byly náklady vynaloženy (mzdové náklady, spotřebovaný materiál) a do výkazu se promítají dle časového hlediska, tzn. podle času, kdy byly vynaloženy. Zato u účelového členění se zaměřujeme na příčinu vzniku nákladů, neboli na co byly náklady využity, zda na výrobu v podniku, odbyt anebo v jiných částech podniku. Při tomto členění jsou náklady do výkazu promítnuty až poté, co byly vykázány (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013; Kislingerová, 2010).

Dle Kislingerové (2010) můžeme ve finanční analýze narazit na mnoho podob zisku, avšak mezi nejpoužívanější patří: výsledek hospodaření za účetní období (EAT), zisk před zdaněním (EBT), zisk před úroky a zdaněním (EBIT) a zisk před úroky, odpisy a zdaněním (EBITDA).

1.3.3 Přehled o peněžních tocích

Podle Vochozky (2020, s. 38) „výkaz cash flow zachycuje vznik a použití peněžních prostředků. Jinými slovy jde o přehled příjmů a výdajů podniku za dané období, přičemž je žádoucí, aby příjmy převyšovaly výdaje. Svou náplní je doplňkem rozvahy a výkazu zisku a ztráty.“

Výkaz cash flow neboli výkaz o peněžních tocích není na rozdíl od rozvahy a výkazu zisku a ztráty založen na akruálním principu. Tedy že se výnosy a náklady vztahují k určitému časovému okamžiku. Z praxe víme, že podnik může být jak ziskový, tak zároveň i platebně neschopný. Výkaz cash flow vykazuje skutečné pohyby peněžních prostředků (Kislingerová, 2010).

V případě cash flow není hlavním cílem podniku dosahovat na konci každého účetního období kladné cash flow a tím si akumulovat volné peněžní prostředky. Avšak cílem je veškeré prostředky investovat tak, abychom navyšovali růst našeho kapitálu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Dle Růčkové (2019) cash flow můžeme sestavit dvěma způsoby. Jeden ze způsobů je způsob přímý, ten se zaměřuje na příjmy a výdaje podniku v rámci daného účetního období. Vochozka (2020) dodává, že metoda nepřímá se zaměřuje na změny v rozvaze, úpravy hospodářského výsledku o nepeněžní operace (odpisy, opravné položky apod.). V dnešní době se častěji využívá nepřímá metoda výpočtu. Tak jako u VZZ, tak se i u cash flow rozdělují peněžní toky na provozní, investiční a finanční.

1.3.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva slouží jak majitelům podniků, tak externím uživatelům, jako jsou investoři, burzy, věřitelé. Zpráva nás informuje o finančním hospodaření společnosti a zároveň nám může sloužit jako propagační prostředek, proto vetší společnosti dbají na přehledné grafické zpracování (Mrkvička, Kolář, 2006).

Povinnost sestavit výroční zprávu mají všechny účetní jednotky, jejichž účetní závěrka musí být ověřena auditorem (Ryneš, 2021).

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Mezi absolutní ukazatele řadíme data, která jsou přímo obsažená v účetních výkazech. Posuzuje se jejich struktura a vývoj bez použití matematických operací. Slouží nám jako první krok k lepší orientaci u námi analyzované firmy (Businessinfo, 2009).

2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnami a porovnáním změn jednotlivých položek v určitém časovém intervalu. Podle těchto změn jsme schopni predikovat budoucí vývoj firmy, avšak musíme být obezřetní, jelikož podnik může změnit chování. Budoucí výsledky tak tedy mohou dopadnout jinak, než jsme původně předpokládali (Mrkvička, Kolář, 2006). Zároveň nám horizontální analýza měří vývoj jednotlivých položek a jejich skladbu. Již v této části finanční analýzy jsme schopni odhalit problémové oblasti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Tato analýza se nazývá horizontální, jelikož data ve výkazech se sledují po řádcích (horizontálně). Vždy srovnáváme určité účetní období s obdobím předchozím. Abychom dosáhli přesnějších výsledků analyzujeme více účetních období, většinou se analyzuje alespoň 5 po sobě jdoucích let (Sedláček, 2011).

$$Změna\ v\ \% = \frac{Běžné\ období - Předchozí\ období}{Předchozí\ období} \times 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} \times 100$$

Vzorec 2: Výpočet změny v %

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 14)

$$Absolutní\ změna = Ukazatel_{t+1} - Ukazatel_t$$

Vzorec 3: Absolutní změna

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 84)

2.1.2 Vertikální analýza

V této analýze zkoumáme hodnoty v jednotlivých sloupcích, z vrchu dolů. Tudíž u této analýzy neporovnáváme mezi sebou jednotlivé roky, ale vyjadřujeme jednotlivé položky z účetního výkazu vůči námi zvolené základně rovné hodnotě 100 %. Většinou se za základnu volí výše aktiv (pasiv) a pro VZZ velikost výnosů anebo nákladů (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013). Pan Sedláček (2011, s. 17) říká, že „výhodou vertikální analýzy

je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let. Používá se i proto ke srovnání v čase (časových vývojových trendů v podniku za více let) i v prostoru (srovnání různých firem navzájem).“

2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Analýza rozdílových ukazatelů se zaměřuje zejména na fondy finančních prostředků a ČPK (čistý pracovní kapitál). Fondu se rozumí jako rozdílu mezi součtem některých položek krátkodobých aktiv a některých položek krátkodobých pasiv. Ty poté tvoří tzv. čistý fond (Sedláček, 2011; Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.2.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál neboli ČPK se vypočítá jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a všemi krátkodobými dluhy. Krátkodobé dluhy jsou ty, které mají splatnost od 3 měsíců do jednoho roku. ČPK nám představuje veškeré volné prostředky, které nemáme spojeny s žádným konkrétním účelem. Tento kapitál využíváme k hladkému průběhu hospodářského roku, na platbu nečekaných výdajů anebo na rozšiřování činností (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Kladná hodnota ČPK nám říká, že máme více oběžných aktiv než krátkodobých cizích zdrojů, což znamená, že část OA je financována dlouhodobými zdroji, které jsou pro podnik dražší. Na druhou stranu, je zde menší riziko a podnik má „rezervu“ pro nečekané události, proto tento způsob nazýváme konzervativní (Pevná, 2017).

Záporný ČPK znamená, že v případě náhlé potřeby uhradit krátkodobé závazky podnik nemá dostatečné volné prostředky. Proto záporný ČPK bývá hodnocen negativně (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Obrázek 1: ČPK z pohledu manažera

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 36)

Obrázek 2: ČPK z pohledu investora

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 36)

Máme dva způsoby výpočtu ČPK. Z pohledu manažera a z pohledu investora:

$$\check{C}PK = Oběžný\ majetek - Krátkodobé\ cizí\ zdroje$$

Vzorec 4: Výpočet ČPK z pohledu manažera

Zdroj: (Pevná, 2017, s. 114)

$$\check{C}PK = (Vlastní\ kapitál + Cizí\ kapitál\ dlouhodobý) - Stálá\ aktiva$$

Vzorec 5: Výpočet ČPK z pohledu investora

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 99)

2.2.2 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky neboli zkráceně ČPP vypočítáme jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a ihned splatnými závazky. Pod pojmem pohotové peněžní prostředky si můžeme představit okamžitě dostupné peníze jako například: peníze

v hotovosti, peníze na účtech. Můžeme sem zařadit i šeky, krátkodobé cenné papíry anebo směnky, protože jsme schopni je velmi rychle přeměnit na peníze (Hrdý, Krechovská, 2016). Hodnota ČPP by neměla být příliš vysoká, protože to znamená, že má podnik příliš mnoho peněžních prostředků, které by mohl lépe využít. Avšak pokud by hodnota byla záporná, znamená to naopak, že podnik nedisponuje dostatečným množstvím volných peněžních prostředků (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$\check{C}PP = Pohotové\ peněžní\ prostředky - Okamžitě\ splatné\ závazky$$

Vzorec 6: Výpočet ČPP

Zdroj: (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 215)

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Dle Knápkové (2013) patří analýza pomocí poměrových ukazatelů mezi jednu z nejoblíbenějších analýz, protože nám poměrně rychle a jednoduše prozradí mnoho podstatných informací o finanční situaci podniku. Při této analýze dáváme mnoho položek z rozvahy, VZZ anebo cash flow do vzájemného poměru, proto jsme schopni vytvořit velké množství ukazatelů. V praxi se jich však osvědčilo pouze několik a ty dělíme do 5 základních skupin. Jsou jimi:

- ukazatele zadluženosti;
- ukazatele rentability;
- ukazatele likvidity;
- ukazatele aktivity;
- ukazatele kapitálového trhu.

2.3.1 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti nám slouží k určení rizika, které podnik nese při daném poměru vlastního a cizího kapitálu. Čím vyšší má podnik zadluženost, tím vyšší riziko podstupuje. Může nastat, že při nepříznivém roku nebude schopen splácet své závazky (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Dnes je u větších podniků téměř nemožné financovat veškerá aktiva pouze z vlastního kapitálu, anebo pouze z kapitálu cizího. Pokud bychom použili pouze vlastní kapitál, znamenalo by to pro nás snížení celkové výnosnosti našeho kapitálu. Na druhou stranu

financování pouze z cizího kapitálu v dnešní době ani není možné, jelikož máme předpisy, které po nás vyžadují část vlastního kapitálu při zahájení podnikání (Grünwald, Holečková, 2007).

Celková zadluženost

Celková zadluženost (debt ratio) nebo také ukazatel věřitelského rizika je jeden ze základních ukazatelů. Obecně se dá říct, že čím je vyšší ukazatel celkové zadluženosti, tím více je podnik zadlužen a zároveň je zde vyšší riziko pro věřitele. Doporučená hodnota by měla být pod 50 % (Hrdý, Krechovská, 2016). Avšak dle Knápkové (2013) by se měla doporučená hodnota pohybovat mezi 30–60 %.

$$Celková\ zadluženost = \frac{Cizí\ kapitál\ (dluhy)}{Celková\ aktiva}$$

Vzorec 7: Výpočet celkové zadluženosti

Zdroj: (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 220)

Míra zadluženosti

Míra zadluženosti (debt/equity ratio) je důležitým ukazatelem ukazujícím poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Tento ukazatel je využíván především bankami, které zkoumají, zda poskytnout úvěr anebo ne. Při tomto posuzování je velmi důležitý vývoj zadluženosti v čase, zda míra zadluženosti klesala, anebo naopak rostla (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$Míra\ zadluženosti = \frac{Cizí\ zdroje}{Vlastní\ kapitál}$$

Vzorec 8: Výpočet míry zadluženosti

Zdroj: (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 86)

Koeficient samofinancování

Koeficient samofinancování (equity ratio) je doplňkovým ukazatelem celkové zadluženosti. Jejich součet činí dohromady 100 %. Tento koeficient nás informuje o tom, v jakém poměru jsou celková aktiva financována z vlastního kapitálu (Mrkvička, Kolář, 2006; Rejnuš, 2014).

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

Vzorec 9: Výpočet koeficientu samofinancování

Zdroj: (Hrdý, Krechovská, 2016, s. 220)

Ukazatel úrokového krytí

Ukazatel úrokového krytí (interest coverage) říká, kolikrát zisk převyšuje zaplacené úroky. Čím vyšší bude hodnota tohoto ukazatele, tím vyšší je důvěryhodnost společnosti. Pokud by hodnota ukazatele dosahovala 1, znamená to, že veškerý zisk společnosti bude uplatněn na zaplacení úroků. Pro úrokové krytí je ideální hodnota 3 a více (Hrdý, Krechovská, 2016).

$$Úrokové\ krytí = \frac{EBIT}{Úroky}$$

Vzorec 10: Výpočet úrokového krytí

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 64)

2.3.2 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu.“ (Grünwald, Holečková, 2007, s. 16)

Všechny ukazatele rentability nám říkají, kolik Kč zisku připadá na jednu korunu jmenovatele.

EBIT - (Earnings Before Interest and Taxes) je zisk s daněmi i úroky, jde o ukazatel výsledku hospodaření (EBIT, 2022).

EAT - (Earnings After Taxes) zisk po zdanění, který se ve VZZ nachází jako výsledek hospodaření za běžné účetní období (Růčková, 2019).

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Ukazatel nás informuje o rentabilitě podniku, pokud bychom nemuseli danit zisk. Jelikož je daň ze zisku povinná, tak se tento ukazatel příliš nevyužívá. Avšak pokud budeme srovnávat společnosti z rozdílných států s odlišným daňovým režimem, tento ukazatel pro nás bude velmi přínosný (Mrkvička, Kolář, 2006).

$$Rentabilita\ aktiv\ (ROA) = \frac{Zisk\ (EBIT)}{Celková\ aktiva}$$

Vzorec 11: Výpočet ROA

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 124)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Jeden z klíčových ukazatelů pro akcionáře a jiné investory. ROE nám říká, kolik korun čistého zisku připadá na jednu korunu investovanou do podniku. Investoři zjistí, zda jim kapitál přináší dostatečný výnos s ohledem na investiční riziko. Pro investora je důležité, aby hodnota ROE byla vyšší než úroky u jiné investice (Sedláček, 2011; Kislingerová, 2010).

$$ROE = \frac{\check{C}ist\acute{y}\ zisk\ (EAT)}{Vlastn\acute{i}\ kapit\acute{a}l}$$

Vzorec 12: Výpočet ROE

Zdroj: (Komerční banka, 2023)

Rentabilita tržeb (ROS)

Jedná se o poměr, kde je v čitateli zahrnut výsledek hospodaření v různých podobách (EAT, EBIT, EBT) a ve jmenovateli jsou zahrnuty tržby. Tento ukazatel nám udává, kolik korun čistého zisku připadá na 1 Kč celkových výnosů podniku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$Rentabilita\ tr\check{z}eb = \frac{Zisk}{Tr\check{z}by}$$

Vzorec 13: Výpočet ROS

Zdroj: (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, s. 98)

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Tento ukazatel měří výkonnost kapitálu vloženého do podniku na dobu delší než jeden rok. Je důležitý hlavně pro věřitele, banky anebo investory. V rozvaze se tento kapitál nachází pod položkami: dlouhodobé cizí zdroje, rezervy a dlouhodobé emitované dluhopisy. Tento ukazatel lépe ukáže výnosnost vloženého kapitálu než ukazatel rentabilita celkového kapitálu. Tento ukazatel je důležitý zejména pro banky a investory (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$Rentabilita\ dlouhodob\acute{e}ho\ kapit\acute{a}lu = \frac{Zisk\ (EBIT)}{Dlouhodob\acute{y}\ kapit\acute{a}l}$$

Vzorec 14: Výpočet ROCE

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 127)

2.3.3 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zkoumají, zda je podnik schopný dostát svým závazkům. Likvidita je specifikována jako schopnost podniku přeměnit svá aktiva na finanční prostředky tak, aby došlo ke splacení závazků včas, požadovanou formou a na správném místě. S tímto ukazatelem se pojí dva pojmy: likvidita a solventnost. Likvidita nám udává, jak těžké je přeměnit daný majetek na hotovost. Solventnost je schopnost hradit své závazky včas v domluveném termínu. Opakem solventnosti je insolventnost neboli platební neschopnost. Jde o základní charakteristiku majetku, kde se různé majetkové části dělí podle rychlosti, kterou jsme schopni je přeměnit (Kislingerová, 2010).

Klasickým rozdělením likvidity je rozdělení na běžnou, pohotovou a okamžitou likviditu. S tím, že každá zmíněná likvidita má své doporučené hodnoty, které by podnik měl respektovat, aby nedošlo k platební neschopnosti, anebo aby naopak neměl příliš mnoho hotovosti, kterou může lépe investovat (Scholleová, 2012).

Běžná likvidita

Někdy také pojmenovaná jako likvidita třetího stupně. Udává nám kolikrát oběžná aktiva pokryjí krátkodobé závazky neboli kolikrát je podnik schopen uspokojit všechny věřitele, pokud bychom naráz přeměnili veškerá oběžná aktiva na hotovost (Růčková, 2019).

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015) jsou ideální hodnoty finančně zdravých podniků v rozmezí od 1,5–2,5, avšak konkrétní úroveň závisí na oboru činnosti firmy a jiných aspektech. Pokud je hodnota nižší než 1, znamená to, že podnik není finančně zdravý a může dojít k platební neschopnosti určitých závazků.

$$Běžná\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva}{Krátkodobé\ závazky}$$

Vzorec 15: Výpočet běžné likvidity

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 66)

Pohotová likvidita

Neboli likvidita druhého stupně. Tak jako u běžné likvidity je i u likvidity pohotové obtížné naleznout ideální hodnoty. Avšak pokud bychom ideální hodnotu měli stanovit, jednalo by se o rozpětí od 0,7–1,0. Při hodnotě pohotové likvidity 1 je podnik, bez jakéhokoliv prodeje vlastních zásob, schopen hradit své závazky. Pokud by hodnota byla

vyšší než 1, podnik má zbytečně velké množství aktiv a ty nemohou být využity efektivněji (Vochozka, 2020).

$$Pohotová\ likvidita = \frac{Oběžná\ aktiva - Zásoby}{Krátkodobé\ závazky}$$

Vzorec 16: Výpočet pohotové likvidity

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 134)

Okamžitá likvidita

Dle (Sedláček, s. 67) okamžitá likvidita „Měří schopnost podniku hradit právě splatné dluhy. Do čitatele se dosazují peníze (v hotovosti a na běžných účtech) a jejich ekvivalenty (volně obchodovatelné krátkodobé CP, splatné dluhy, směnečné dluhy a šeky).“ Ukazatel by měl nabývat hodnot alespoň 0,2.

$$Okamžitá\ likvidita = \frac{Peněžní\ prostředky + Ekvivalenty}{Okamžitě\ splatné\ závazky}$$

Vzorec 17: Výpočet okamžité likvidity

Zdroj: (Sedláček, 2011, s. 67)

2.3.4 Ukazatele aktivity

Hlavní význam procesů, které v podniku probíhají, je postupná přeměna forem, kterých kapitál investovaný do podniku nabývá. Tato přeměna je základní činností podniků a tvoří koloběh, který když je dokončen, přináší podniku zisk. Čím víckrát koloběh dokončíme, tím většího zisku dosáhneme. Tím pádem by dlouhodobým plánem podniku mělo být zkracování doby uskutečnění těchto koloběhů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

Ukazatele aktivity můžeme rozdělit na dvě základní skupiny:

- **Doba obratu aktiv –** sděluje nám, za jak dlouhou dobu je podnik schopen přeměnit svůj majetek například na tržby či jiné peněžní prostředky. Tato hodnota by měla dosahovat co nejnižších hodnot.
- **Obrátkovost aktiv –** také nazývána rychlost obratu. Tento ukazatel by měl nabývat co nejvyšších hodnot. Ukazuje nám počet obrátek za daný časový úsek, z pravidla se jedná o jeden rok (Sedláček, 2011).

Obrat celkových aktiv

Ukazatel nám udává, jak moc využíváme aktiva v podniku, a vyjadřuje, kolikrát se aktiva za rok obrátí. Čím je výsledné číslo tohoto ukazatele vyšší, tím efektivněji podnik aktiva využívá (Čižinská, 2018).

Doporučená hodnota ukazatele by neměla být nižší než 1. Je však velmi důležité dbát na odvětví, ve kterém se pohybujeme. Nízká hodnota tohoto ukazatele značí neúměrné vybavení podniku a neefektivní využití majetku (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

$$Obrat\ celkových\ aktiv = \frac{Tržby}{Celková\ aktiva}$$

Vzorec 18: Výpočet obratu celkových aktiv

Zdroj: (Čižinská, 2018, s. 208)

Obrat stálých aktiv

Tato hodnota nám vyjadřuje, kolikrát se během jednoho roku stálá aktiva přemění na tržby. Využívá se nejvíce v momentech, kdy podnik uvažuje o nákupu nového dlouhodobého majetku (Kislingerová, 2010).

Pokud bude hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, podnik by měl zvážit zvýšení výrobní kapacity a měl by úměrně snížit výši svých investic (Sedláček, 2011).

$$Obrat\ stálých\ aktiv = \frac{Tržby}{Stálá\ aktiva}$$

Vzorec 19: Výpočet obratu stálých aktiv

Zdroj: (Kalouda, 2015, s. 58)

Obrat zásob

Tato hodnota nám udává přehled o tom, kolikrát za jeden rok prodáme veškeré naše zásoby a poté je opět naskladníme zpět. Ukazatel srovnáváme s oborovými průměry a žádoucí hodnota by měla být vyšší než tyto průměry. Pokud je hodnota nižší než oborový průměr, podnik má velké množství peněz v nelikvidních zásobách (Vochozka, 2020).

$$Obrat\ zásob = \frac{Tržby}{Zásoby}$$

Vzorec 20: Výpočet obratu zásob

Zdroj: (Kalouda, 2015, s. 59)

Doba obratu zásob

Doba obratu zásob je ukazatel, který je odvozený od obratu zásob. Tento ukazatel nám vyjadřuje, za kolik dní se zásoby vázané v podniku spotřebují anebo prodají. I když obecně platí, že čím nižší je doba obratu zásob, tím lepší to pro podnik je. Musíme dbát na to, že v některých odvětvích je určitá míra zásob nutná pro bezproblémový chod podniku. Proto i u tohoto ukazatele je velmi podstatné porovnávat výsledné hodnoty s oborovými průměry (Růčková, 2019).

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{Tržby} \times 360$$

Vzorec 21: Výpočet doby obratu zásob

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 153)

Doba obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek je čas mezi vyfakturováním prodaného zboží či služby a připsáním hotovosti na bankovní účet podniku (Sedláček, 2011).

Podle (Růčková) by ideální hodnota tohoto ukazatele neměla překračovat běžnou dobu splatnosti faktur. Jinak to znamená, že pohledávky nebudou včas zaplaceny ze strany obchodních partnerů.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{\frac{Tržby}{365}}$$

Vzorec 22: Výpočet doby obratu pohledávek

Zdroj: (Kalouda, 2015, s. 59)

Doba obratu krátkodobých závazků

Ve zlomku jsou zahrnuty denní tržby z prodeje vlastních produktů a služeb, stejně tak jako prodeje zboží, které jsou použity ke splácení krátkodobých dluhů. Když jsou některé dluhy nezaplaceny a firma využívá bezplatný obchodní úvěr, ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou je poté závazky schopen splatit (Kislingerová, 2010).

$$Doba\ obratu\ krátkodobých\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{Tržby} \times 360$$

Vzorec 23: Výpočet doby obratu krátkodobých závazků

Zdroj: (Kislingerová, 2010, s. 109)

2.4 Analýza soustav ukazatelů

Soustava ukazatelů se od běžných ukazatelů, jako jsou ukazatele poměrové, rozdílové a jiné, liší zejména tím, že neporovnává pouze dílčí stránky finanční analýzy, ale komplexně zhodnotí finanční situaci podniku. Soustavy ukazatelů tvoří souhrn konkrétních ukazatelů, které nám výsledek shrnují do jedné veličiny (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

2.4.1 Bankrotní model

Jak už z názvu vypovídá, jedná se o model, jehož hlavním úkolem je určit, zda firma nesměřuje v blízké době k bankrotu. Tento model nás má upozornit na potencionální nebezpečí úpadku podniku (Růčková, 2019).

Altmanův model

Název modelu nám prozrazuje jméno zakladatele, jímž byl profesor Edward Altman. Altman využil souhrn 22 poměrových ukazatelů, čímž dosáhl Z-skóre. Toto skóre poté využil na 66 firmách, které rozřadil na podniky směřující k bankrotu a zdravé podniky. Zjistil, že hodnota 2,675 byla hodnotou hraniční. Podniky, které dosáhly menšího čísla, byly těsně před bankrotem. Tento model řadíme mezi nejvyužívanější model pro určení finančního zdraví podniku (Dluhošová, 2008).

$$Z = 1{,}2 \times X_1 + 1{,}4 \times X_2 + 3{,}3 \times X_3 + 0{,}6 \times X_4 + 1{,}0 \times X_5$$

Vzorec 24: Výpočet Z-skóre

Zdroj: (Růčková, 2019, s. 81)

Dle (Kubíčková, Jindřichovská) proměnné vyjadřují:

X_1= Pracovní kapitál / celková aktiva

X_2= Nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3= EBIT / celková aktiva

X_4= Vlastní kapitál / cizí zdroje

X_5= Tržby / celková aktiva

Hranice, která byla v minulosti využívána i Altmanem, byla v novějším modelu změněna. Z 2,675 se hranice posunula na 2,9 a zároveň vznikla hranice nová. Tato hranice odděluje

podniky těsně před bankrotem a podniky v šedé zóně, hodnota hranice je 1,2. Tím pádem máme 3 úrovně Z-skóre. Pásmo, kde jsou podniky ve velmi dobré situaci neboli pásmo prosperity, je zóna se Z-skóre větším než 2,9. Další zóna je šedá zóna, ta se nachází mezi hodnotou Z-skóre 2,9–1,2 a jako poslední leží pásmo bankrotu, to je, pokud Z-skóre dosáhne hodnoty menší než 1,2 (Dluhošová, 2008).

Avšak tento model byl určen pouze pro podniky, které patřily do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze. Proto byl vzorec upraven i pro firmy, které nebyly veřejně obchodovatelné na burze (Růčková, 2019).

$$Z = 0{,}717 \times X_1 + 0{,}847 \times X_2 + 3{,}107 \times X_3 + 0{,}42 \times X_4 + 0{,}998 \times X_5$$

Vzorec 25: Výpočet Z-skóre

Zdroj: (Holečková, 2008, s. 195)

X_1= Pracovní kapitál / celková aktiva

X_2= Nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3= EBIT / celková aktiva

X_4= Vlastní kapitál / cizí zdroje

X_5= Tržby / celková aktiva (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Index IN05

Index IN95 byl zpracován již v roce 1995 manžely Neumaierovými a byl zaměřen na české podniky. Index od samotného vytvoření prošel mnoha modifikacemi, po původním indexu IN95 vznikl nový IN99, o dva roky později byl index opět upraven na IN01 a ten byl poté ještě jednou upraven v roce 2005 na konečný IN05. Tento index funguje podobně jako Altmanův index na základě poměrových ukazatelů (Hrdý, Krechovská, 2009).

Index IN05 se nezaměřuje pouze na finanční problémy podniků, ale zároveň bere v potaz, zda tvoří hodnotu pro vlastníky. Vypovídající schopnost tohoto indexu dosahuje až 80 % a zejména u středních podniků je schopen předpovědět se 78% úspěšností bankrot firmy (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

$$IN05 = O,13 \times X_1 + 0{,}04 \times X_2 + 3{,}97 \times X_3 + 0{,}21 \times X_4 + 0{,}09 \times X_5$$

Vzorec 26: Výpočet IN05

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 234)

Kde

X_1= Aktiva / cizí zdroje

X_2= EBIT / nákladové úroky

X_3= EBIT / aktiva

X_4= Výnosy / aktiva

X_5= Oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry) (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013).

Tabulka 1: Hodnocení naměřených hodnot

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Sedláček, 2011, s. 112)

Hodnota IN05	Hodnocení pásma
IN > 1,6	Ideální zóna
0,9 < IN ≤ 1,6	Šedá zóna
IN < 0,9	Zóna bankrotu

Bonitní modely

Ohodnocuje podnik pomocí bodového systému. Veškeré části podniku jsou bodově ohodnoceny a celkový počet bodů poté rozhodne, do které kategorie podnik spadá. Tato metoda často slouží ke srovnání podniků nacházejících se ve stejném oboru. Jako příklady bonitních modelů si můžeme uvést Tamariho model nebo Kralickův Quicktest (Růčková, 2019).

3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU

V této části bakalářské práce provedu finanční analýzu aktuálního stavu podniku. Zaměřím se na představení firmy a oboru, ve kterém společnost podniká, stručnou historii vzniku, hlavní zaměření a činnosti firmy a poté přejdu k samotné analýze současného stavu firmy. Finanční analýzu budeme provádět aplikací vzorců, které jsme si představili v teoretické části této bakalářské práce. Finanční zdraví podniku je vyhodnocováno z účetních výkazů společnosti v letech 2017–2021.

3.1 Základní informace

Název: Rodinný pivovar Bernard a.s.

Sídlo společnosti: 5. května 1, Humpolec, okres Pelhřimov, 396 01

IČO: 260 31 809

Datum zápisu do OR: 27.12.2000

Právní forma: akciová společnost

Základní kapitál: 260 000 000,- Kč

Společníci:

Tabulka 2: Společníci

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek

Společník	% vkladu	Výše vkladu
Ing. Stanislav Bernard	25 %	65 000 tis. Kč
Ing. Josef Vávra	25 %	65 000 tis. Kč
DUVEL MOORTGAT, N.V.	50 %	130 000 tis. Kč

3.1.1 Předmět podnikání

Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, obory velkoobchod a maloobchod, pronájem a půjčování věcí movitých, testování, měření, analýzy a kontroly, reklamní činnost, marketing, mediální zastoupení, provozování kulturních, kulturně-vzdělávacích a zábavních zařízení, pořádání kulturních produkcí, zábav, výstav, veletrhů, přehlídek, prodejních a obdobných akcí, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin, pivovarnictví a sladovnictví, hostinská činnost (Peníze.cz, 2023).

3.1.2 Historie společnosti

V roce 1991 Stanislav Bernard, Josef Vávra a Rudolf Šmejkal vydražili pivovar v Humpolci a založili společnost Bernard Pivo, v. o. s. Jelikož byl pivovar po technologické stránce zdevastován, ze začátku ho čekaly obrovské problémy a byl na hranici bankrotu. Aby Stanislav Bernard zabránil konci pivovaru, rozhodl se založit Svaz malých pivovarů a začal bojovat za snížení daně pro pivovary do výstavu 200 tis. hektolitrů. Díky jeho proaktivitě pivovar přežil a zároveň pomohl spoustě dalších malých pivovarů. Po cca deseti letech, díky dobré kvalitě piva a postupnému budování značky, začíná pivovar nabývat na popularitě a v roce 2000 se z něj stává akciová společnost. V roce 2001 vstupuje do hry belgický pivovar Duvel Moortgat, který skoupil 50 % firmy a umožnil tak další potřebné investice do modernizace. V roce 2004 dochází k zaměření na export a rozšíření pole působnosti se vstupem České republiky do EU. V současné době společnost investuje zejména do technologií zajišťujících zlepšení kvality piva, zároveň společnost myslí ekologicky, a proto odmítla balit pivo do PET lahví anebo hliníkových obalů. A také k 30. výročí pivovaru Bernard bylo otevřeno nové návštěvnické centrum, které má pomáhat rozšiřovat povědomí o značce (Pivovar Bernard, 2023).

3.2 Analýza vnějšího prostředí

Situace se pro námi analyzované odvětví v České republice vyvíjela poměrně dobře, průměrné tržby u podniků rostly a podniky vykazovaly kladné hodnoty. Avšak situace byla poté značně ovlivněna pandemií Covid–19, která zapříčinila různá opatření či omezení, které se dotkly restaurací, společenských akcí a zkrátka všech možných gastro podniků. Tato opatření měla tedy vliv i na námi analyzovanou společnost. Z důvodu uzavření restaurací a barů došlo ke snížení konzumace piva a pivovar Bernard a.s. vyrobil o více než 50 000 tis. hektolitrů piva méně (OR Justice, 2023). To se také týkalo celého odvětví, kterému se v tomto roce snížily tržby o 1 531 150 tis. Kč. V ruku v ruce s tímto poklesem šel i pokles výsledku hospodaření (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023).

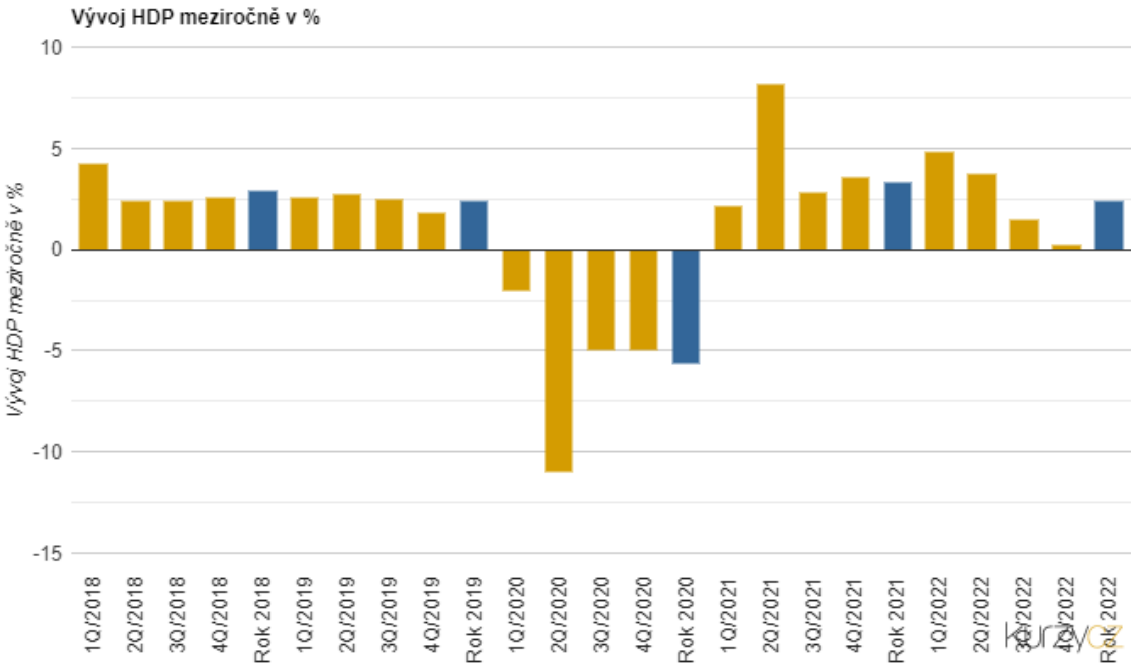
Do ekonomických faktorů, které ovlivňují fungování podniku a jeho výsledky, můžeme zařadit inflaci, HDP a míru nezaměstnanosti. U inflace můžeme sledovat velmi prudký

nárůst v posledních letech. V březnu 2023 inflace dosáhla hodnoty 16,4 % a o rok dříve, tedy v březnu 2022, byla míra inflace 12,7 %. Pokud bychom se podívali ještě dál do minulosti, tak na obrázku můžeme vidět, že se inflace dlouhodobě pohybovala okolo hranice 2,3 % (Český statistický úřad, 2023). Tyto faktory mají výrazný vliv na náklady vynaložené za materiály a samozřejmě také energie spojené s provozem. Inflace se může do budoucna také promítnout na mzdách pro zaměstnance.

Obrázek 3: Míra inflace

Zdroj: (Český statistický úřad, 2023)

Dalším ekonomickým faktorem je hrubý domácí produkt. Ten nám říká, o kolik procent meziročně vzrostly anebo ubyly hodnoty statků vytvořené za určité časové období. Z obrázku níže vidíme, že do roku 2019 docházelo k růstu, který se pohyboval okolo 2,5 %. V roce 2020 v návaznosti na pandemii došlo k propadu a HDP se dostal do záporných hodnot. Většinu firem pandemie omezila, ať v prodejích, či ve výrobě a z tohoto důvodu nebylo možné tvořit větší hodnoty než roky předešlé. Po tomto krizovém roce vidíme návrat zpět do kladných meziročních hodnot (Kurzy.cz, 2023).



Obrázek 4: Vývoj HDP

Zdroj: (Kurzy.cz, 2023)

Poslední ekonomický faktor, který si zmíníme, je míra nezaměstnanosti v České republice. Jak můžeme vidět, tak se ze začátku období míra každým rokem snižovala, ale vlivem koronavirové krize došlo k nárůstu nezaměstnanosti osob. Podniky byly nuceny propouštět zaměstnance, protože neměly dostatek finančních prostředků na jejich uživení. Následující rok došlo k částečnému zklidnění situace a míra nezaměstnanosti začala opět klesat (Kurzy.cz, 2023).

Tabulka 3: Míra nezaměstnanosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Kurzy.cz, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021	2022
Míra nezaměstnanosti v %	3,8	3,1	2,9	4,0	3,5	3,7

3.3 Absolutní ukazatele

Jako první budu provádět analýzu absolutních ukazatelů, do nichž jsem zařadil horizontální analýzu a analýzu vertikální. Analýza absolutních ukazatelů nám předává informace o rozsahu podnikových aktiv a pasiv. Hlavním úkolem analýzy je informovat uživatele o údajích hospodaření a prozkoumat jejich průběh v předešlých obdobích (Holečková, 2008).

3.3.1 Horizontální analýza

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Aktiva	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %
Celková aktiva	147 601	14,56	146 129	12,58	109 229	8,36	114 770	8,10
Dlouhodobý majetek	28 432	4,29	84 531	12,24	118 941	15,34	52 063	5,82
-nehmotný	265	16,76	687	37,22	823	32,49	5 356	159,59
-hmotný	22 700	3,81	80 534	13,02	108 772	15,56	40 770	5,05
-finanční	5 467	8,45	3 310	4,72	9 346	12,72	5 937	7,17
Oběžná aktiva	139 850	42,29	61 598	13,09	-9 712	-1,83	62 707	12,00
Zásoby	15 031	17,44	21 575	21,31	11 877	9,67	2 403	1,78
Pohledávky	11 331	12,71	26 812	26,68	-40 404	-31,74	25 382	29,21
Peněžní prostředky	113 488	73,05	13 211	4,91	18 815	6,67	34 922	11,61
Časové rozlišení	414	2,00	-388	-1,84	1 185	5,72	-793	-3,62

Z přiložené tabulky č. 3 uvedené výše můžeme vidět horizontální analýzu v procentech a v tisících Kč v období 2017–2021. Dle výsledků je zřejmé, že celková bilanční suma meziročně neustále rostla, a to průměrně o 16 % ročně. Dá se tedy říct, že si firma udržuje hodnotu kapitálu dokonce i se stoupající tendencí. V roce 2017/2018 byl velmi výrazný nárůst oběžných aktiv, a to hlavně z důvodu velkého zůstatku peněžních prostředků na účtech, který činil o 113 448 tis. Kč více než rok předchozí. Hlavní důvod vysokého zůstatku peněžních prostředků na účtech je dosažení vyšších tržeb oproti roku předchozímu o 16 %, což je 108 887 tis. Kč.

V letech 2019 a 2020 došlo i k velkému nárůstu dlouhodobého hmotného majetku, a to z důvodu, že podnik investoval do majetku 205 983 tis. Kč, které byly využity na opravy návštěvnického centra, lahvovny, vozového parku, výčepních technologií, varny, chladiče omladiny a dalších inovací podniku. Dlouhodobý majetek společnosti pořád roste z důvodu každoročních investic podniku do vylepšení zázemí, zkvalitnění produkce a služeb celé firmy. V roce 2019/2020 vidíme poměrně velký pokles pohledávek a menší pokles u oběžných aktiv. I mnou zvolená firma byla ovlivněna opatřeními státu proti COVID 19, z důvodu zavření a omezení provozu u restaurací došlo k poklesu tržeb o téměř 13 %.

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Pasiva	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %
Celková pasiva	147 601	14,56	146 129	12,58	109 229	8,36	114 770	8,10
Vlastní kapitál	108 915	14,68	113 901	13,38	114 214	11,84	92 751	8,59
Základní kapitál	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00
Kapitálové fondy	5 467	8,60	3 310	4,79	9 346	12,92	5 937	7,27
VHML	59 218	20,69	82 114	23,77	161 848	37,85	52 652	8,93
VHBO	39 032	37,54	21 327	14,91	-65 197	-39,68	29 206	29,46
Cizí zdroje	66 496	27,29	32 228	10,39	-4 985	-1,46	22 019	6,53
Rezervy	9 635	1 002,60	-493	-4,65	-5 709	-56,51	-4 394	-100,00
Závazky	56 861	23,43	32 721	10,92	724	0,22	26 413	7,93
Časové rozlišení	-267	-0,96	-652	-2,37	-6 435	-23,93	-538	-2,63

Na straně pasiv vidíme, že vlastní kapitál roste po celé sledované období, jelikož položky, ze kterých je složen, také rostou anebo jsou konstantní. Výsledek hospodaření za běžné účetní období meziročně vzrůstal, avšak opět v roce 2019 skrz protipandemická opatření a z důvodu uzavření restaurací a omezení společenských událostí došlo ke snížení tržeb, a tím pádem celého výsledku hospodaření. Následující rok se tržby a prodej piva přibližuje zpět do původního stavu. Základní kapitál zůstává po celé sledované období beze změny, proto zde vychází 0.

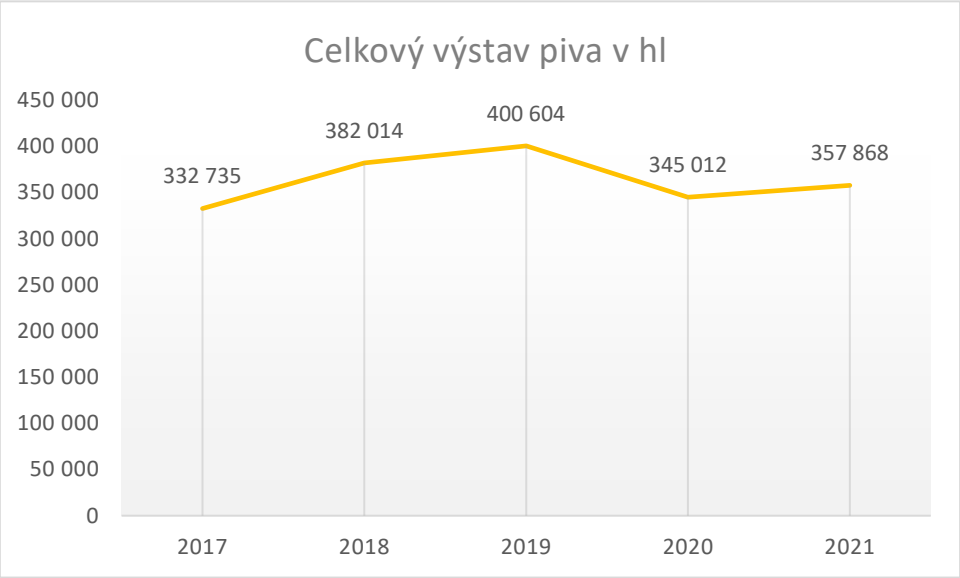
V roce 2018 byla vytvořena vyšší rezerva, než jaká byla potřebná na uhrazení daně z příjmu, proto došlo k tak rapidnímu nárůstu rezerv. Rezervy však poté opět klesaly až do hodnoty 0. Závazky byly nejvíce ovlivněny krátkodobými přijatými zálohami, což jsou zálohy přijaté za sudy či přepravky předané zákazníkům. Dále jsou závazky významně ovlivněny závazky z obchodních vztahů.

Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Výkaz zisku a ztráty	2017/2018		2018/2019		2019/2020		2020/2021	
	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %	V tis. Kč	V %
Tržby z prodeje výrobků a služeb	108 825	16,34	68 402	8,83	-110 549	-13,1	45 740	6,24
Tržby za prodej zboží	62	0,99	-704	-11,18	-507	-9,06	1 896	37,28
Výkonová spotřeba	28 724	8,53	15 896	4,35	-26 477	-6,94	18 467	5,20
Změna stavu zásob vlastní činností	-2 010	156	9 711	-294	-6 494	-101	-1 914	2 362,9
Osobní náklady	23 318	17,78	11 930	7,72	-1 196	-0,72	3 799	2,30
Úpravy hodnot v provozní oblasti	9 598	12,96	6 503	7,77	3 557	3,94	-313	-0,33
Ostatní provozní výnosy	8 250	1 220	3 776	42,30	-5 116	-40,2	3 081	40,61
Ostatní provozní náklady	12 697	4 883	1 363	10,52	-6 048	-42,2	1 619	19,57
Provozní výsledek hospodaření	46 445	35,67	26 185	14,82	-79 399	-39,1	28 971	23,47
Ostatní finanční výnosy	337	10,75	-3 073	-88,53	406	102	7 936	987,06
Ostatní finanční náklady	2 050	62,90	-4 101	-77,25	141	11,67	130	9,64
Finanční výsledek hospodaření	1 340	2 577	901	69,95	-1 947	-88,9	6 948	2 871,07
Výsledek hospodaření před zdaněním	47 785	36,72	27 086	15,22	-81 346	-39,6	35 919	29,05
Daň z příjmu	8 753	33,44	5 759	16,49	-16 149	-39,6	6 713	27,36
Výsledek hospodaření po zdanění	39 032	37,54	21 327	14,91	-65 197	-39,6	29 206	29,46
Výsledek hospodaření za účetní období	39 032	37,54	21 327	14,91	-65 197	-39,6	29 206	29,46

V horizontální analýze VZZ se zaměřím zejména na vývoj tržeb z prodeje zboží a služeb a ostatních výnosů. Tržby z prodeje výrobků a služeb během námi zvoleného období kontinuálně stoupaly, avšak poté došlo k poklesu již zmiňovaným zásahem vládních opatření proti COVID 19. K největšímu nárůstu došlo v roce 2018, kdy došlo ke zvýšení o 108 825 tis. Kč. Hlavním důvodem tohoto růstu byly vyšší tržby ze zahraničí i tuzemska, které rovnoměrně rostly.



Graf 1: Celkový výstav piva v hl

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Výkonová spotřeba se značně odvíjí od celkového množství vyrobeného piva. Jak si můžeme všimnout, tak v prvních dvou obdobích docházelo k menšímu nárůstu a totéž platí o vyrobeném pivu, poté došlo k propadu výkonové spotřeby a zároveň došlo k poklesu vyrobeného piva. Na výkonové spotřebě se nejvýznamněji podepisují náklady na spotřebovaný materiál, zejména náklady na slad a láhve. Proto je výkonová spotřeba úzce spjatá s množstvím vyrobeného piva.

K růstu osobních nákladů došlo z důvodu navýšení počtu zaměstnanců o několik jednotek a z důvodu zvednutí mezd u členů řídicích orgánů. Za námi sledované období došlo k nárůstu ze 162 zaměstnanců na 177.

K extrémnímu skoku v podobě 2 576,9 % došlo u finančního výsledku hospodaření, kterého firma dosáhla v roce 2018. Společnost získala výnos z titulu přijatých dividend ve výši 2 500 tis. Kč. K dalšímu velkému nárůstu poté opět došlo v roce 2021, kdy došlo

ke zvýšení o 2 871 %. Naopak k největšímu poklesu došlo v roce 2020, došlo ke snížení o téměř 89 %. Firmě nebyly vyplaceny žádné dividendy, a ještě došlo ke zvýšení ostatních finančních nákladů.

3.3.2 Vertikální analýza

„Vertikální analýza spočívá v tom, že zkoumá objem jednotlivých položek ve vztahu k jejich celkovému objemu. Zjišťuje a vyčísluje podíl těchto položek na celkovém souhrnu. Podíly všech jednotlivých položek na souhrnu vyjadřují složení (strukturu) položky souhrnné.“ (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 92)

Analýza se nazývá vertikální z důvodu, že se pohybujeme v jednotlivých letech, tím pádem v jednotlivých sloupcích odshora dolů. Nesrovnáváme tedy hodnoty mezi jednotlivými roky. Analýzu stanovíme k předem zvolené základně, která je rovna 100 %. Za základnu bývají většinou označována celková aktiva či pasiva.

Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Aktiva	2017	2018	2019	2020	2021
Celková aktiva	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	65,33 %	59,48 %	59,29 %	63,12 %	61,79 %
-nehmotný	0,16 %	0,16 %	0,19 %	0,24 %	0,57 %
-hmotný	58,79 %	53,28 %	53,48 %	57,04 %	55,42 %
-finanční	6,38 %	6,04 %	5,62 %	5,85 %	5,80 %
Oběžná aktiva	32,63 %	40,52 %	40,71 %	36,88 %	38,21 %
Zásoby	8,50 %	8,72 %	9,39 %	9,51 %	8,95 %
Pohledávky	8,80 %	8,65 %	9,74 %	6,14 %	7,33 %
Peněžní prostředky	15,33 %	23,15 %	21,57 %	21,24 %	21,93 %
Časové rozlišení	2,04 %	1,82 %	1,58 %	1,55 %	1,38 %

Z tabulky uvedené výše můžeme vidět, že hlavní podíl z aktiv tvoří právě dlouhodobý majetek, jehož maximum bylo v roce 2017, a to 65,33 %. Podíl dlouhodobého majetku poměrně konsolidoval, prvně majetek klesal, poté v roce 2020 došlo k růstu a poté zase k mírnému poklesu. Z dlouhodobého majetku majoritní většinu tvoří právě dlouhodobý hmotný majetek, což je vzhledem k nákladným strojům a prostorám pro výrobu zcela pochopitelné. Dlouhodobý nehmotný majetek je tvořen pouze softwarem a ostatními ocenitelnými právy. Dlouhodobý majetek je velmi ovlivněn právě hmotným majetkem,

protože u finančního a nehmotného majetku nedocházelo k výraznějším změnám a hodnoty spíše stagnovaly.

Oběžná aktiva působila přesně opačně. V době mírného poklesu dlouhodobého majetku rostla a naopak. Z tabulky vidíme, že většinu oběžných aktiv tvoří právě peněžní prostředky podniku, které dosahují poměrně vysokých hodnot, a to až nad 20 % z celkových aktiv.

Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Pasiva	2017	2018	2019	2020	2021
Celková pasiva	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	73,22 %	73,29 %	73,81 %	76,18 %	76,53 %
Základní kapitál	25,65 %	22,39 %	19,89 %	18,35 %	16,98 %
Kapitálové fondy	6,27 %	5,95 %	5,53 %	5,77 %	5,72 %
Výsledek hospodaření minulých let	28,24 %	29,75 %	32,71 %	41,61 %	41,93 %
Výsledek hospodaření běžného úč. období	10,26 %	12,31 %	12,57 %	7,00 %	8,38 %
Cizí zdroje	24,04 %	26,71 %	26,19 %	23,82 %	23,47 %
Rezervy	0,09 %	0,91 %	0,77 %	0,31 %	0,00 %
Závazky	23,94 %	25,80 %	25,42 %	23,51 %	23,47 %
Časové rozlišení	2,74 %	2,37 %	2,06 %	1,44 %	1,30 %

Vertikální analýza pasiv se zaměřuje zejména na určení, zda jsou aktiva financována převážně z vlastního kapitálu anebo s pomocí cizích zdrojů. V tabulce vidíme, že aktiva společnosti byla po celou dobu našeho sledování financována zejména z vlastního kapitálu. Nejvíce v roce 2021, kdy to bylo 76,53 %. I přesto, že byl základní kapitál po celé sledované období stejný, tak se jeho podíl pohyboval v rozmezí 25,65–16,98 %. Během našeho období základní kapitál kontinuálně klesal z důvodu každoročního nárůstu celkových pasiv, tudíž docházelo ke každoročnímu snížení jeho podílu na celkových pasivech.

Hlavní příčinou růstu vlastního kapitálu bude nárůst výsledku hospodaření z minulých let, který se z původních 28,24 % dostal až na 41,93 %. Cizí zdroje lehce kolísaly okolo hranice 25 %, minima dosáhla v roce 2021 hodnoty 23,47 %. Jejich pohyb je velmi úzce spjat s pohybem závazků, hlavně těch krátkodobých. Rezervy sestávají pouze okolo 0,5–3 % z cizích zdrojů, proto nemají tak značný vliv jako závazky.

Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Výkaz zisku a ztráty	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků a služeb	97,54 %	97,26 %	97,49 %	98,08 %	96,72 %
Tržby za prodej zboží	0,91 %	0,79 %	0,65 %	0,68 %	0,87 %
Výkonová spotřeba	49,32 %	45,88 %	44,10 %	47,51 %	46,39 %
Změna stavu zásob vlastní činností	-0,19 %	-0,41 %	0,74 %	-0,01 %	-0,25 %
Osobní náklady	19,22 %	19,40 %	19,24 %	22,12 %	21,01 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	10,85 %	10,51 %	10,43 %	12,55 %	11,61 %
Ostatní provozní výnosy	0,10 %	1,12 %	1,47 %	1,02 %	1,33 %
Ostatní provozní náklady	0,04 %	1,63 %	1,66 %	1,11 %	1,23 %
Provozní výsledek hospodaření	19,07 %	22,18 %	23,45 %	16,53 %	18,94 %
Ostatní finanční výnosy	0,46 %	0,44 %	0,05 %	0,11 %	1,09 %
Ostatní finanční náklady	0,48 %	0,67 %	0,14 %	0,18 %	0,18 %
Finanční výsledek hospodaření	-0,01 %	0,16 %	0,25 %	0,03 %	0,89 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	19,06 %	22,34 %	23,71 %	16,56 %	19,83 %
Daň z příjmu	3,83 %	4,39 %	4,70 %	3,29 %	3,88 %
Výsledek hospodaření po zdanění	15,23 %	17,95 %	19,00 %	13,27 %	15,95 %
Výsledek hospodaření za účetní období	15,23 %	17,95 %	19,00 %	13,27 %	15,95 %

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty nám udává procentuální zastoupení jednotlivých položek srovnaných s celkovými výnosy podniku. První položkou ve výkazu zisku a ztráty jsou tržby z prodeje výrobků a služeb, které, jak můžeme vidět, dominantně převažují nad ostatními výnosy podniku. Nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2020, a to hodnotou 98,08 %. Oproti tomu tržby z prodeje zboží nepřesáhly během celého sledovaného období ani jednou hranici 1 %.

Provozní výsledek hospodaření má velmi podobný průběh jako výsledek hospodaření před zdaněním, tudíž můžeme vidět, že podnik získává většinu svých zdrojů právě z provozu a finanční výnosy podniku jsou téměř zanedbatelné.

3.4 Rozdílové ukazatele

Analýza rozdílových ukazatelů nám říká, zda je podnik schopen přeměňovat majetek na peníze a jestli z nich zvládá hradit své závazky. V mé bakalářské práci jsem využil výpočet čistého pracovního kapitálu z manažerského pohledu, z pohledu investora a výpočet čistých pohotových prostředků.

Tabulka 10: Souhrn výsledků rozdílových ukazatelů

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Souhrn rozdílových ukazatelů v tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
ČPK (manažer)	111 671	197 104	257 399	267 607	330 056
ČPK (investor)	103 581	186 508	220 405	242 757	310 138
ČPP	-63 696	-4 625	7 283	46 018	80 682

3.4.1 Čistý pracovní kapitál z pohledu investora a manažera

Čistý pracovní kapitál je kapitál, který je nutný pro bezproblémový chod podniku a pro udržení finanční stability do budoucna. V případě, že společnost má nedostatek oběžných aktiv na pokrytí krátkodobých závazků, může se dostat do platební neschopnosti. Avšak pokud má přebytek oběžných aktiv, má dostatečné zdroje na rozšiřování svých aktiv i do budoucnosti.

Tabulka 11: ČPK – manažer

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

V tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
ČPK – manažer	111 671	197 104	257 399	267 607	330 056
Oběžná aktiva	330 713	470 563	532 161	522 449	585 156
Krátkodobé cizí zdroje	219 042	273 459	274 762	254 842	255 100

Tabulka 12: ČPK – investor

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

V tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
ČPK – investor	103 581	186 508	220 405	242 757	310 138
Vlastní kapitál	742 145	851 060	964 961	1 079 175	1 171 926
Dlouhodobý cizí kapitál	23 633	26 077	30 604	57 683	84 376
Stálá aktiva	662 197	690 629	775 160	894 101	946 164

Pro výpočet čistého pracovního kapitálu jsem využil oba způsoby výpočtu. Výsledky jsou si velmi podobné, ale jelikož se oba ukazatele sestavovaly odlišným způsobem, tak nejsou zcela shodné.

Z vypočítaných výsledků čistého pracovního kapitálu je zřejmé, že firma má dostatečné množství oběžných aktiv na pokrytí všech svých krátkodobých závazků. Má dokonce i velké množství peněz navíc, které mohou pro firmu sloužit jako finanční polštář pro nečekané události. Je vidět, že podnik upřednostňuje konzervativnější přístup financování. Ke konci sledovaného období je však čistý pracovní kapitál natolik vysoký,

že to spíše svědčí o neefektivním využití finančních prostředků, které má podnik k dispozici, než o nutnosti určité rezervy.

3.4.2 Čisté pohotové prostředky

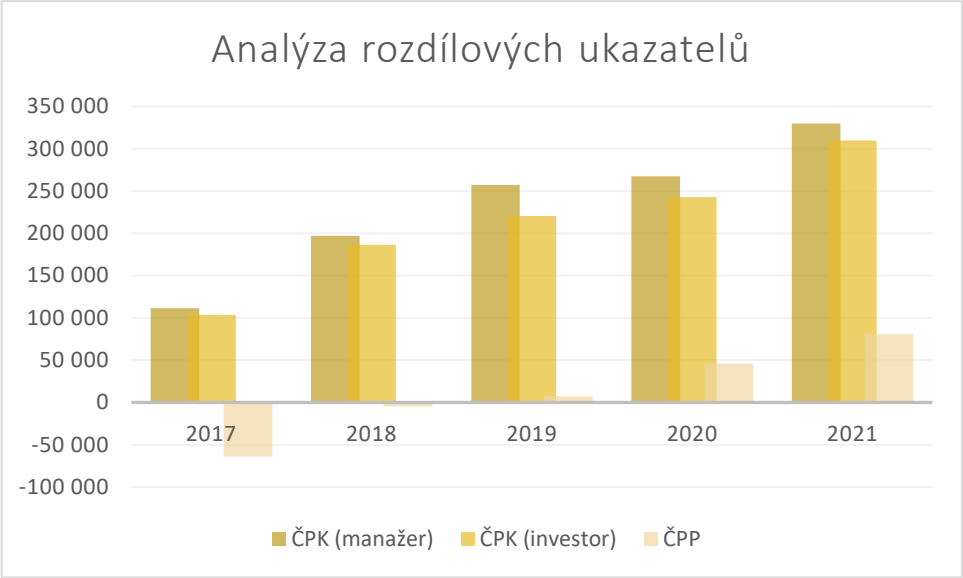
Tabulka 13: ČPP

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

V tis. Kč	2017	2018	2019	2020	2021
ČPP	-63 696	-4 625	7 283	46 018	80 682
Peněžní prostředky	155 346	268 834	282 045	300 860	335 782
Krátkodobé závazky	219 042	273 459	274 762	254 842	255 100

Společnost během prvních dvou po sobě jdoucích let dosahovala záporných hodnot ukazatele. Tudíž podnik neměl dostatek peněžních prostředků na okamžité zaplacení svých závazků. Na výpočet tohoto ukazatele využíváme tu nejlikvidnější část krátkodobých aktiv, což jsou peníze na účtech, peníze v hotovosti a jejich ekvivalenty. Avšak během následujících let došlo k nárůstu čistých pohotových prostředků a společnost začala vykazovat naopak vysoké množství peněžních prostředků, které každým rokem stále rostlo.

Jak můžeme vidět, k růstu peněžních prostředků nedocházelo skrz růst krátkodobých závazků, protože ty během období 5 let byly téměř neměnné. Avšak podnik téměř každý



Graf 2: Analýza rozdílových ukazatelů

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

rok zvyšoval své prodeje a zisk, a proto docházelo i ke zvyšování peněžních prostředků společnosti. Ty se během sledovaného období více než zdvojnásobily a nejvyšší hodnoty dosáhly v roce 2021 s hodnotou 80 682 tis. Kč.

3.5 Poměrové ukazatele

V této části bakalářské práce se budu zabývat analýzou poměrovými ukazateli, kterou řadíme mezi nejdůležitější nástroje vyhodnocování finančního zdraví podniku. V následující části mé bakalářské práce budu pro porovnání využívat průměrné hodnoty pro odvětví výroba nápojů (CZ-NACE 11).

3.5.1 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 14: Výsledky analýzy zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

V %	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	24,04	26,71	26,19	23,82	23,47
Míra zadluženosti	32,83	36,44	35,48	31,26	30,67
Koeficient samofinancování	73,22	73,29	73,81	76,18	76,53

Celková zadluženost

Při respektování zlatého bilančního pravidla by se hodnota celkové zadluženosti měla pohybovat okolo 50 %. V případě, že podnik tuto hranice přesahuje, má vysokou

celkovou zadluženost, avšak pokud má hodnoty výrazně nižší, není schopen efektivně využít efekt finanční páky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Jak vidíme, tak cizí zdroje po celou dobu zvyšovaly svou hodnotu, avšak ruku v ruce s aktivy společnosti. Z toho důvodu celková zadluženost podniku nestoupala, ale zůstala téměř neměnná.

Tabulka 15: Celková zadluženost

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost (v %)	24,04	26,71	26,19	23,82	23,47
Celková zadluženost 11 (v %)	52,72	51,88	43,80	48,59	42,54
Aktiva celkem (v tis. Kč)	1 013 591	1 161 192	1 307 321	1 416 550	1 531 320
Cizí zdroje (v tis. Kč)	243 636	310 132	342 360	337 375	359 394

Míra zadluženosti

Jedná se o poměr vlastního kapitálu vůči kapitálu cizímu. O tento ukazatel se zajímají zejména banky a potencionální věřitelé. Jak můžeme vidět, tak je míra zadluženosti menší než jedna, což vypovídá o tom, že by podnik byl schopen uhradit veškeré své dluhy z vlastního kapitálu. Za celé sledované období je míra zadluženosti výrazně nižší než hodnoty v odvětví 11.

Tabulka 16: Míra zadluženosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Míra zadluženosti (v %)	32,83	36,44	35,48	31,26	30,67
Míra zadluženosti 11 (v %)	112,51	108,75	78,36	94,95	74,34
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	742 145	851 060	964 961	1 079 175	1 171 926
Cizí zdroje (v tis. Kč)	243 636	310 132	342 360	337 375	359 394

Koeficient samofinancování

Ukazatel koeficientu samofinancování se považuje spolu s celkovým zadlužením za hlavní dva ukazatele finanční stability. Ukazatele se navzájem doplňují a tvoří dohromady celek. Koeficient nepatrně každým rokem rostl a nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2021, kdy vlastní kapitál tvořil 76,53 % z celkových aktiv.

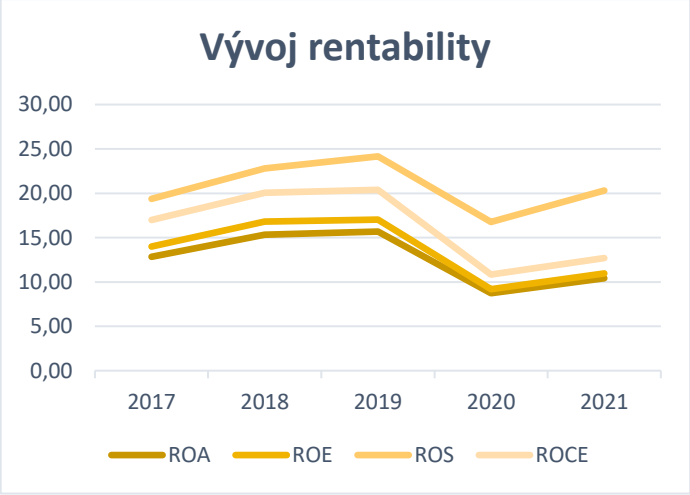
Tabulka 17: Koeficient samofinancování

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Koeficient samofinancování (v %)	73,22	73,29	73,81	76,18	76,53
Koeficient samofinancování 11 (v %)	46,86	47,70	55,90	51,18	57,22
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	742 145	851 060	964 961	1 079 175	1 171 926
Aktiva celkem (v tis. Kč)	1 013 591	1 161 192	1 307 321	1 416 550	1 531 320

3.5.2 Rentabilita

Ukazatele rentability neboli ukazatele návratnosti či výnosnosti představují takové využití fondů, při kterém nedochází pouze ke krytí svých nákladů, ale kdy společnost také vytváří zisk. Podle grafu vidíme, že všechny rentability se vyvíjí velmi podobně, avšak nejvyšších hodnot dosahuje rentabilita tržeb.



Graf 3: Vývoj rentability

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Rentabilita celkového kapitálu (ROA)

Rentabilita aktiv nám udává velikost čistého zisku, který získáváme z 1 koruny aktiv. Toto můžeme interpretovat tak, že při rentabilitě aktiv 20 % každá koruna z části aktiv, která byla využita, vydělala podniku 0,2 Kč. Pokud by rentabilita dosahovala záporných hodnot, znamená to, že podnik z každé koruny aktiv tvoří ztrátu. Jak vidíme v tabulce č. 17, rentabilita měla rostoucí tendenci, avšak v problémovém roce 2020 došlo k poklesu, tak jako u téměř všech ukazatelů. Po tomto roce se rentabilita opět vrací nad doporučenou hranici 10 %. Ve srovnání s ostatními společnostmi ve stejném oboru vidíme, že se pivovaru Bernard dařilo o 20–30 % lépe.

Tabulka 18: Rentabilita aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
ROA (v %)	12,84	15,32	15,68	8,73	10,42
ROA 11 (v %)	9,59	8,68	8,31	6,43	8,76
EBIT (v tis. Kč)	130 140	177 925	205 011	123 665	159 584
Aktiva celkem (v tis. Kč)	1 013 591	1 161 192	1 307 321	1 416 550	1 531 320

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Tento ukazatel nám hodnotí efektivnost využití finančních prostředků, které patří společnosti. Je jedním z nejdůležitějších pro majitele podniku. Pokud by nám rentabilita vyšla se zápornou hodnotou, znamenalo by to, že vlastníci přicházejí o peníze, a stálo by za zvážení, zda neinvestovat do jiných společností. Doporučovaná hodnota je alespoň 2 %, což, jak můžeme vidět, náš podnik zvládá, a naopak má hodnoty až osmi-násobně vyšší. Avšak pokud srovnáme oborový průměr, zjistíme, že po roce 2020 je oborový průměr o pár procent vyšší než námi analyzovaná společnost. Hlavním důvodem je, že došlo k výraznému snížení zisku po zdanění, a to o 40 % spolu s neustálým růstem vlastního kapitálu.

Tabulka 19: Rentabilita vlastního kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
ROE (v %)	14,01	16,80	17,03	9,19	10,95
ROE 11 (v %)	12,72	10,25	14,52	12,86	12,88
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	742 145	851 060	964 961	1 079 175	1 171 926
EAT (v tis. Kč)	103 966	142 998	164 325	99 128	128 334

Rentabilita tržeb (ROS)

Rentabilita tržeb se během námi sledovaného období pohybuje okolo 20–24 %, což udává, že 1 koruna tržeb společnosti nám získá 0,2–0,24 Kč čistého zisku. Tyto hodnoty jsou výrazně vyšší oproti hodnotám ve sledovaném odvětví. Nejnižších hodnot rentabilita tržeb dosáhla v roce 2020, kdy došlo ke snížení tržeb, ale výkonová spotřeba a spotřeba materiálu a energií zůstala na podobné úrovni jako v předchozích letech. Tudíž se zvedlo množství zásob podniku o 12 000 tis. Kč. To stejné platí o osobních nákladech a nákladech mzdových, které zůstaly v tomto roce konstantní.

Tabulka 20: Rentabilita tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
ROS (v %)	19,36	22,78	24,16	16,77	20,32
ROS 11 (v %)	12,78	10,09	15,12	13,26	14,18
EBIT (v tis. Kč)	130 140	177 925	205 011	123 665	159 584
Tržby z prodeje výrobků a služeb (v tis. Kč)	665 852	774 677	843 079	732 530	778 270
Tržby za prodej zboží (v tis. Kč)	6 235	6 297	5 593	5 086	6 982

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (ROCE)

Ukazatel měří výnosnost dlouhodobých zdrojů. Tento ukazatel nemá žádný konkrétní normativ, kterého bychom se měli snažit dosáhnout, ale zastává funkci měřítka. Pomáhá nám s rozhodnutím, zda se půjčka vyplatí anebo ne. Pokud bychom u půjčky měli vyšší úrokovou sazbu, než je rentabilita dlouhodobého kapitálu, znamená to, že společnost nebude schopna půjčku využít tak efektivně, aby se jim vyplatila. Má tedy smysl si půjčit peníze v případě, že je úrok nižší než rentabilita dlouhodobého kapitálu.

Z tabulky vidíme, že ukazatel měl spíše rostoucí tendenci s propadem opět v roce 2020. EBIT v tomto roce dosáhl nejnižších hodnot a zároveň došlo oproti předcházejícímu účetnímu období ke zvýšení dlouhodobých závazků. Pokud by došlo k dalšímu propadu a trend by se změnil na klesající, mohlo by to znamenat špatné využití stávajících investic.

Tabulka 21: Rentabilita dlouhodobého kapitálu

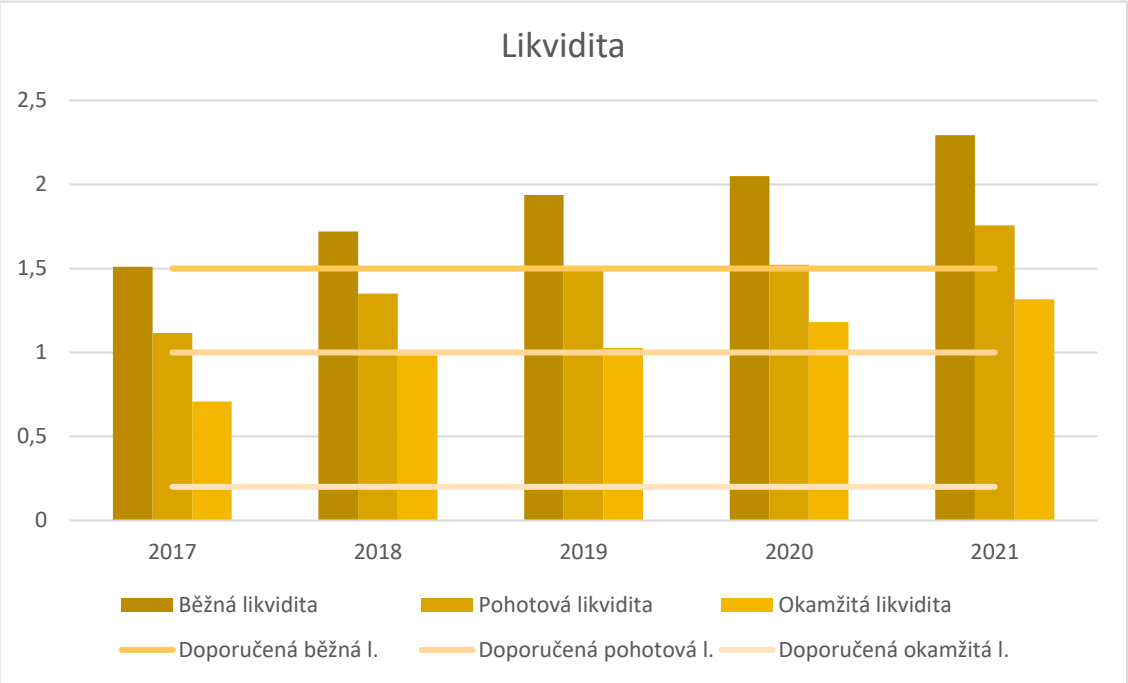
Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti **a** (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
ROCE (v %)	16,97	20,04	20,39	10,84	12,70
ROCE 11 (v %)	16,16	9,82	14,94	12,76	13,16
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	742 145	851 060	964 961	1 079 175	1 171 926
Dlouhodobé závazky (v tis. Kč)	23 633	26 077	30 604	57 683	84 376
EBIT (v tis. Kč)	130 140	177 925	205 011	123 665	159 584
Rezervy (v tis. Kč)	961	10 596	10 103	4 394	0

3.5.3 Likvidita

Ukazatele likvidity slouží ke zjištění informací o tom, jak je společnost schopná dodržet termíny svých závazků v čase. Podnik tedy musí mít dostatečné množství likvidních aktiv, což jsou aktiva, která můžeme rychle přeměnit na peníze. Avšak těchto aktiv nesmí mít příliš mnoho, protože se aktiva dají využít jinde a efektivněji. Na základě informací

o likviditě z teoretické části jsou do grafu zakresleny doporučené hodnoty pro jednotlivé typy likvidity.



Graf 4: Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Běžná likvidita

Tento ukazatel ukazuje poměr oběžných aktiv, což jsou aktiva ve formě zásob, peněžních prostředků na účtech, pohledávek a jiných oběžných aktiv vůči krátkodobým závazkům společnosti. Doporučená hodnota dle (Synek, 2011) je mezi 1,5–2,5. Z tabulky uvedené níže můžeme vidět, že se podnik ze začátku sledovaného období pohyboval na spodní hranici doporučených hodnot, avšak poté každým rokem hodnota běžné likvidity stoupala. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2021, kdy hodnota běžné likvidity byla 2,29. Hodnoty sledovaného období se pohybují lehce pod doporučenou hodnotou.

Tabulka 22: Běžná likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Běžná likvidita	1,51	1,72	1,94	2,05	2,29
Běžná likvidita 11	1,15	1,25	1,18	1,02	1,21
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	330 713	470 563	532 161	522 449	585 156
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	219 042	273 459	274 762	254 842	255 100

Pohotová likvidita

Tento ukazatel je podobný jako ukazatel běžné likvidity, ale liší se v tom, že od oběžných aktiv se odečítá nejméně likvidní část oběžných aktiv, což jsou zásoby. Tento ukazatel udává, zda podnik dokáže zaplatit všechny krátkodobé závazky bez prodeje zásob, tedy pouze z pohledávek a peněžních prostředků a jejich ekvivalentů. Doporučená hodnota se pohybuje v rozmezí 0,7–1. Z tabulky můžeme vidět, že pivovar zaujímá spíše konzervativní strategii, jelikož doporučené průměrné hodnoty přesahuje o více než 50 %. Neustálé zvyšování pohotové likvidity zapříčinilo každoroční růst zůstatku peněžních prostředků na účtech, který z původních 155 346 tis. Kč se zvedl až na 335 782 tis. Kč. Hodnoty sledovaného období se pohybují v optimálním rozmezí určeném pro pohotovou likviditu.

Tabulka 23: Pohotová likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Pohotová likvidita	1,12	1,35	1,49	1,52	1,76
Pohotová likvidita 11	0,78	0,83	0,81	0,72	0,82
Oběžná aktiva (v tis. Kč)	330 713	470 563	532 161	522 449	585 156
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	219 042	273 459	274 762	254 842	255 100
Zásoby (v tis. Kč)	86 200	101 231	122 806	134 683	137 086

Okamžitá likvidita

Jedná se o nejpřísnější stupeň likvidity. Jsou to položky, které by byly ihned dostupné k uhrazení právě splatných dluhů. Optimální hodnota se pohybuje mezi 0,2–0,4. Je tedy zřejmé, že se podnik do doporučených hodnot nevešel a několika-násobně i doporučené hodnoty přesáhl. Svědčí to o konzervativním řízení podniku a jeho velkém množství peněžních prostředků.

Největší vliv na to měly hodnoty peněžních prostředků, které každým rokem stoupaly, avšak krátkodobé závazky toto tempo růstu nestíhaly. Tudíž neustále rostla i hodnota okamžité likvidity. Hodnoty sledovaného období se pohybují v doporučených hodnotách pro okamžitou likviditu.

Tabulka 24: Okamžitá likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Okamžitá likvidita	0,71	0,98	1,03	1,18	1,32
Okamžitá likvidita 11	0,21	0,27	0,22	0,19	0,29
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	219 042	273 459	274 762	254 842	255 100
Peněžní prostředky (v tis. Kč)	155 346	268 834	282 045	300 860	335 782

3.5.4 Aktivita

Tento ukazatel udává, zda podnik nakládá se svými aktivy efektivně. V případě, že má podnik více majetku, než je schopen využít, vznikají zbytečné náklady. Naopak pokud ho má nedostatek, tak se připravuje o možné výnosy, kterých mohl dosáhnout. Hodnoty budeme porovnávat s oborovým průměrem.

Obrat celkových aktiv

Tento ukazatel znázorňuje, zda jsou vhodně využita celková aktiva podniku. Obrat aktiv značí, kolikrát se během jednoho roku celková aktiva otočí ve firmě. Ideální hodnota se nedá konkrétně určit, jelikož je silně závislá na oboru podnikání. Odvětví, ve kterých je typické využívání velkého množství dlouhodobého majetku, mívají výsledné hodnoty nižší. Což můžeme pozorovat u mnou analyzované firmy i u celého odvětví.

Hodnoty obratu celkových aktiv pivovaru Bernard téměř po celou dobu klesaly. Tento trend byl způsoben rychlejším nárůstem celkových aktiv vůči růstu tržeb. Zároveň u tržeb došlo v roce 2020 k výraznému poklesu, což opět šlo proti obratu celkových aktiv, a došlo ke skoku dolů.

Tabulka 25: Obrat celkových aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat celkových aktiv	0,66	0,67	0,65	0,52	0,51
Obrat celkových aktiv 11	0,70	0,75	0,73	0,66	0,69
Tržby celkem (v tis. Kč)	672 087	780 974	848 672	737 616	785 252
Celková aktiva (v tis. Kč)	1 013 591	1 161 192	1 307 321	1 416 550	1 531 320

Obrat stálých aktiv

Udává nám efektivnost využití budov, zařízení a jiných stálých aktiv. Zároveň nám poskytuje údaj, kolikrát se stálá aktiva otočí v tržby během jednoho roku.

Jak můžeme vidět z tabulky, hodnoty u obratu stálých aktiv byly velmi podobné s oborovým průměrem. Avšak u průměrných tržeb odvětví nedošlo k tak velkému poklesu jako u tržeb pivovaru, tudíž v roce 2020 udržely hodnotu obratu okolo 1.

Tabulka 26: Obrat stálých aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat stálých aktiv	1,01	1,13	1,09	0,82	0,83
Obrat stálých aktiv 11	1,01	1,09	1,09	1,00	1,03
Tržby celkem (v tis. Kč)	672 087	780 974	848 672	737 616	785 252
Stálá aktiva (v tis. Kč)	662 197	690 629	775 160	894 101	946 164

Obrat zásob

Bývá také označován jako ukazatel intenzity využívání zásob. Říká nám, kolikrát během jednoho roku došlo k prodání a opětovnému naskladnění jednotlivých položek zásob. Dle (Sedláček) je nevýhoda tohoto ukazatele nadhodnocení skutečné obrátky. Důvodem nadhodnocení je, že zásoby jsou oceňovány v čase nákupu, tedy za pořizovací cenu. Pro společnost je ideální, když roste obrat zásob, ale doba obratu zásob naopak klesá.

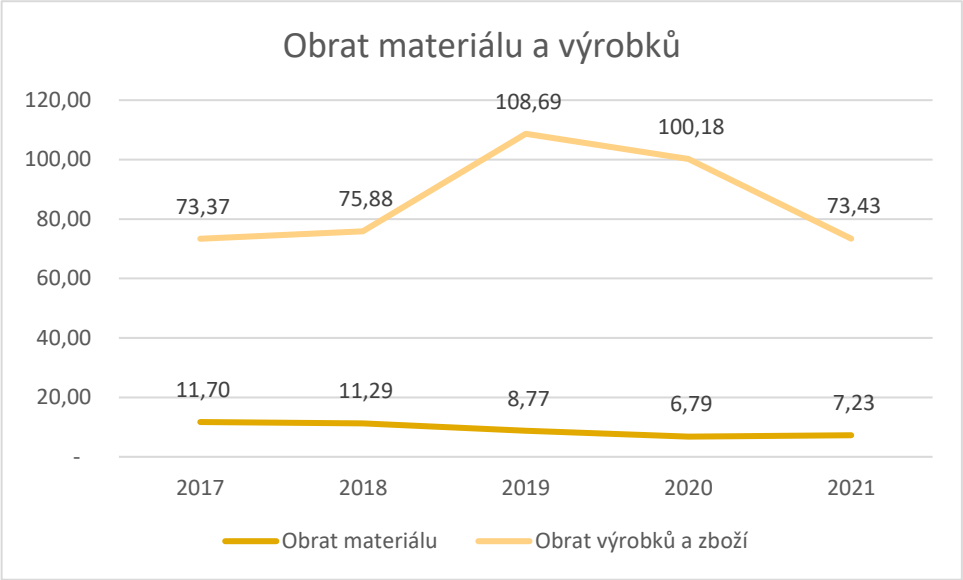
Mnou analyzovaná společnost v prvních dvou letech udržovala velmi podobné hodnoty jako průměrné hodnoty v odvětví. Avšak poté došlo vlivem snížení tržeb a neustálému růstu zásob k propadu a vzdálení se od průměrných hodnot v daném odvětví. Nárůst zásob byl průměrně o 13 %. I přesto hodnoty dosahovaly poměrně uspokojivých výsledků, jelikož se nacházely v doporučeném rozmezí od 4,5–6.

Tabulka 27: Obrat zásob

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat zásob	7,80	7,71	6,91	5,48	5,73
Obrat zásob 11	8,13	7,83	7,78	7,10	7,05
Tržby celkem (v tis. Kč)	672 087	780 974	848 672	737 616	785 252
Zásoby (v tis. Kč)	86 200	101 231	122 806	134 683	137 086

Jak můžeme vidět na grafu, tak společnost zvyšovala svoje zásoby materiálu ve skladech, a i přes růst celkových tržeb došlo k poklesu obratu. Zásoby materiálu se z původních 57 425 tis. Kč vyšplhaly na 108 585 tis. Kč, a to pouze během 3 po sobě jdoucích let. Oproti tomu u obratu výrobků došlo k nárůstu z důvodů snížení zásob výrobků a zboží a také skrz nárůst celkových tržeb.



Graf 5: Obrat materiálu a výrobků

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Doba obratu zásob

Jak můžeme vidět v tabulce, tak se doba obratu pohybuje od 46 do 65 dnů, což jsou hodnoty, které jsou blízké oborovému průměru. Ve srovnání s těmito hodnotami podnik nijak razantně nezaostává za konkurencí. Avšak můžeme vidět, že trend během let je klesající a doba obratu se každým rokem prodlužuje. Díky opětovnému navýšení zásob a značnému propadu tržeb došlo v roce 2020 k nejvyšší době obratu. Hodnota doby obratu dosáhla 65 dnů.

Tabulka 28: Doba obratu zásob

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu zásob	46,17	46,66	52,09	65,73	62,85
Doba obratu zásob 11	44,30	45,96	46,25	50,73	51,08
Tržby celkem (v tis. Kč)	672 087	780 974	848 672	737 616	785 252
Zásoby (v tis. Kč)	86 200	101 231	122 806	134 683	137 086

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel udává počet dnů, během kterého podnik získá peníze za své pohledávky. Hodnota doby obratu pohledávek by měla být ideálně do doby splatnosti faktur, avšak čím nižší hodnota, tím lepší pro firmu. Z tabulky vidíme, že hodnoty pivovaru Bernard a.s. jsou markantně nižší než hodnoty oborového průměru. V roce 2020 dosáhly nejnižší hodnoty skrz pokles pohledávek, hodnota doby obratu byla 42 dnů. Oproti tomu ve stejném roce byla průměrná doba obratu pohledávek u oborového průměru 92 dnů, což je více než dvojnásobek. Hlavním důvodem, který tento nárůst způsobil, byl zejména pokles tržeb u firem v daném odvětví.

Tabulka 29: Doba obratu pohledávek

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu pohledávek	47,76	46,33	54,00	42,42	51,48
Doba obratu pohledávek 11	71,23	62,97	72,38	92,74	69,80
Tržby celkem (v tis. Kč)	672 087	780 974	848 672	737 616	785 252
Pohledávky (v tis. Kč)	89 167	100 498	127 310	86 906	112 288

Doba obratu krátkodobých závazků

Tento ukazatel nám říká počet dnů, které potřebujeme, abychom mohli zaplatit své krátkodobé závazky. Výhodou je, pokud je doba obratu krátkodobých závazků delší než doba obratu pohledávek. Jak vidíme, v tabulce doba splatnosti závazků několikanásobně převyšuje dobu splatnosti u pohledávek. Při srovnání hodnot s oborovým průměrem vidíme velmi totožné výsledky, které získávají výraznější odchylku až v roce 2020, kde došlo ke zvýšení u oborového průměru. Hlavním důvodem byl nárůst krátkodobých závazků a zároveň ve stejném roce došlo i k poklesu tržeb, což také prodloužilo dobu splatnosti krátkodobých závazků.

Tabulka 30: Doba obratu krátkodobých závazků

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti a (Panorama zpracovatelského průmyslu, 2023)

	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu krátkodobých závazků	117,33	126,05	116,55	124,38	116,95
Doba obratu krátkodobých závazků 11	123,83	111,17	124,41	172,65	132,62
Tržby celkem (v tis. Kč)	672 087	780 974	848 672	737 616	785 252
Krátkodobé závazky (v tis. Kč)	219 042	273 459	274 762	254 842	255 100

3.6 Analýza soustav ukazatelů

V této kapitole se budu zaměřovat na vyhodnocení finančního zdraví a ekonomické situace podniku podle komplexních ukazatelů. Konečnou hodnotou těchto ukazatelů je jedno číslo, které nám udává, jak se na tom podnik nachází a zda může dojít v blízké době k bankrotu. V této části budu vyhodnocovat možnou hrozbu pomocí Altmanova modelu a Indexu IN05.

3.6.1 Altmanův model

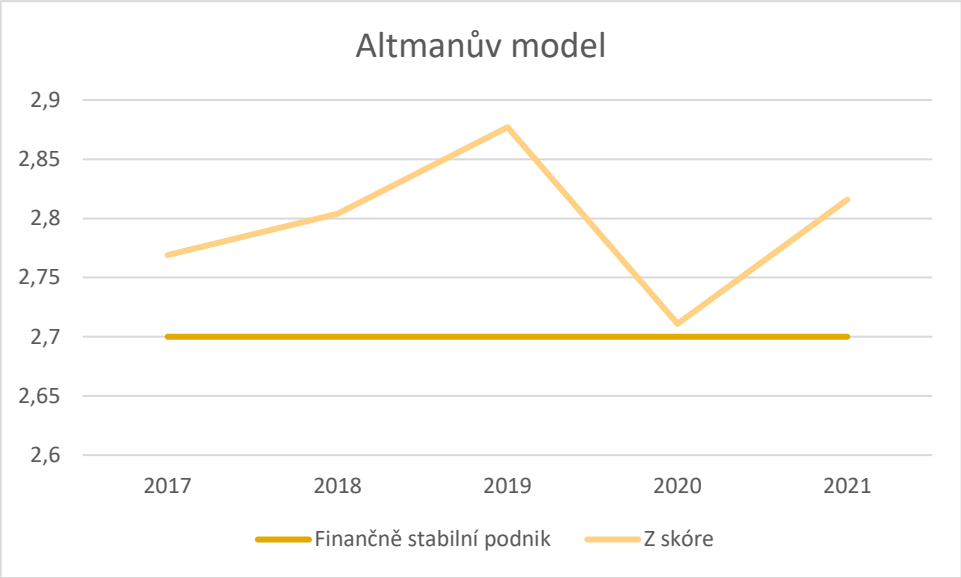
Tento model nám predikuje možné budoucí problémy podniku podle Z-skóre. Podle hodnot poté můžeme posoudit, zda se podnik nachází v riziku bankrotu, v šedé zóně anebo je finančně stabilní. Hodnota Altmanova Z-skóre by měla dosahovat 2,7 a více, aby se podnik nacházel v bezpečné zóně a byl prosperující. Naopak pokud by hodnota klesla až pod 1,2, znamenalo by to, že podniku hrozí bankrot.

Z tabulky můžeme vidět, že podnik v mnou sledovaném období dosahuje průměrné hodnoty 2,8. Tudíž vidíme, že se jedná o společnost nacházející se v dobré finanční situaci. Hodnoty se však nacházejí spíše u hranice finančního zdraví a v roce 2020 se podnik málem ocitl v šedé zóně. Za tuto skutečnost mohl zejména pokles ukazatele X3, kterému je v tomto modelu přikládána velká váha, a také pokles ukazatele X5. U ukazatele X5 bylo hlavním důvodem poklesu snížení celkových tržeb podniku, což mělo poté vliv i na snížení EBITu, které se opět promítlo v ukazateli X3. Ukazatel X1 během námi sledovaného období měl téměř po celou dobu rostoucí tendenci, zejména kvůli každoročnímu růstu čistého pracovního kapitálu, který se ztrojnásobil.

Tabulka 31: Altmanův model

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Altmanův model	2017	2018	2019	2020	2021
X1	0,11	0,17	0,20	0,19	0,22
X2	0,41	0,45	0,48	0,52	0,54
X3	0,13	0,15	0,16	0,09	0,10
X4	3,05	2,74	2,82	3,20	3,26
X5	0,66	0,67	0,65	0,52	0,51
Z-skóre	**2,77**	**2,80**	**2,88**	**2,71**	**2,82**

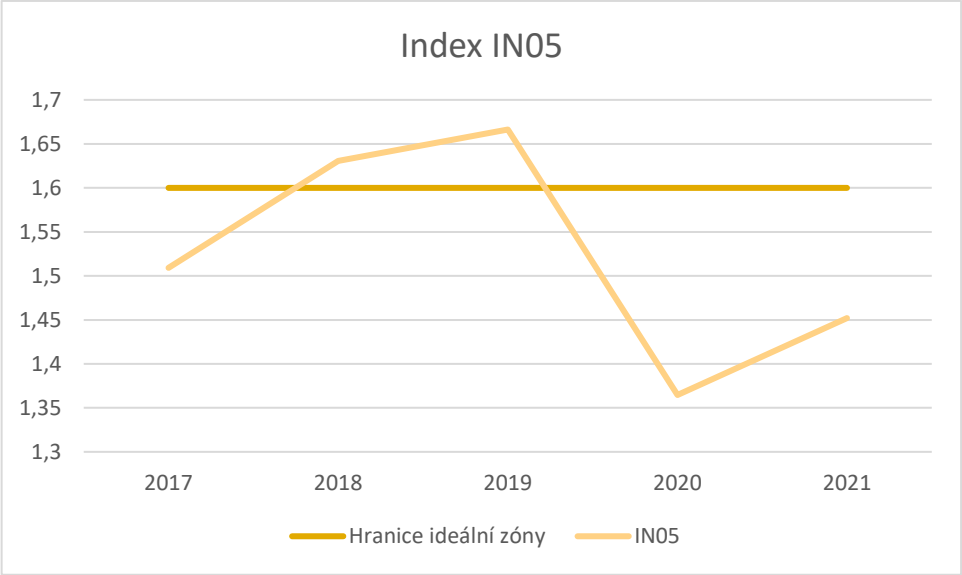


Graf 6: Altmanův model

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

3.6.2 Index IN05

Podobně jako Altmanův model i tento index slouží k předpovědi bankrotu společnosti pomocí pěti ukazatelů s různými váhami, které můžeme vidět v tabulce níže.



Graf 7: Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Z původních hodnot výpočtu jsme zjistili, že se většinu času pivovar Bernard a.s. pohyboval nad doporučovanou hranicí IN05 > 1,6, což značí, že společnost s 95 % pravděpodobností bude tvořit nadále hodnotu a s největší pravděpodobností nezkrachuje. Jelikož ale nákladové úroky byly velmi nízké, ukazatel X2 dosahoval extrémně vysokých

hodnot. Oproti jiným číslům se jednalo až o tisícinásobné hodnoty. Z tohoto důvodu byla všude dosazena hodnota 9, aby nedošlo ke zkreslení výsledku, tak jak doporučují manželé Neumaierovi. K další úpravě došlo i u ukazatele X1, tento ukazatel hodnotí míru zadlužení společnosti, a pokud ukazatel dosáhne vysokých hodnot, index nebude opět optimálně fungovat a dojde ke zkreslení. Z tohoto důvodu byla všude dosazena hodnota 2,8 (Kubíčková, Jindřichovská, 2015). Po úpravách se nám výsledky změnily, a jak můžeme vidět, tak pivovar kolísá okolo ideální hranice. Ke konci sledovaného období se nacházel spíše v šedé zóně. I přesto podnik k bankrotu s největší pravděpodobností nesměřuje, jelikož se nachází v horní hranici této zóny a po propadu indexu v roce 2020 dochází opět k jeho růstu.

Tabulka 32: Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Index IN05	2017	2018	2019	2020	2021
X1	2,80	2,80	2,80	2,80	2,80
X2	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00
X3	0,13	0,15	0,16	0,09	0,10
X4	0,66	0,67	0,65	0,52	0,51
X5	1,51	1,72	1,94	2,05	2,29
IN05	1,51	1,63	1,67	1,36	1,45

4 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

V této finální části bakalářské práce se zaměřím na návrhy a možné vylepšení dosavadní finanční situace společnosti Bernard a.s. Návrhy jsou založeny na základě výsledků finanční analýzy provedené v předchozí kapitole.

Z výsledků finanční analýzy můžeme vidět, že se podnik téměř vždy nacházel za více než uspokojivou hranicí hodnot. U rentability dosahuje vyšších hodnot než u hodnot oborových průměrů. I přesto že u rentability docházelo k meziročnímu poklesu, tak výsledky se pořád držely nad průměrem, tím pádem vidíme, že v těchto letech došlo k poklesu u celého odvětví, a ne pouze u námi sledované firmy. Avšak když se podíváme na hodnoty ROA a ROE, tak si můžeme všimnout, že se hodnoty od sebe moc neliší, což nám značí neefektivní využití finanční páky. Ruku v ruce nám s touto informací souvisí i nižší celková zadluženost podniku, která se pohybuje okolo 25 %. Pokud bychom se chtěli držet zlatého bilančního pravidla, měla by zadluženost dosahovat až 50 %.

Dalším bodem ke zlepšení je příliš vysoká likvidita podniku. Likvidita by neměla klesnout pod doporučenou hranici, aby se společnost nedostala do platební neschopnosti. Avšak jak vidíme, tak podnik má dokonce i dobu obratu krátkodobých závazků výrazně delší než dobu obratu pohledávek. Čímž využívá bezplatný obchodní úvěr od dodavatelů a má ještě menší šanci, že by se do platební neschopnosti mohl dostat, i kdyby se pohyboval na úrovni doporučované hranice. Z hodnot likvidity z předchozí části bakalářské práce vidíme, že se podnik nachází vysoko nad doporučovanou hranicí. V tomto případě už se nejedná ani tak o finanční polštář nebo konzervativní přístup společnosti, avšak jde spíše o neefektivní využití volných peněžních prostředků ve firmě.

4.1 Snížení okamžité likvidity

Tento poměrový ukazatel nám říká, kolik máme peněžních prostředků vůči našim krátkodobým závazkům. Zda nedržíme vysoké množství peněžních prostředků, které zbytečně podléhají inflaci a mohly by být lépe investovány.

U okamžité likvidity dosahujeme v námi sledovaném období až trojnásobných hodnot hlavně z důvodu každoročního růstu peněžních prostředků v pokladně a na účtech. Od roku 2017 došlo k nárůstu těchto prostředků o 180 436 tis. Kč. Proto by bylo vhodné alespoň část těchto prostředků zhodnotit.

Společnost by peníze mohla investovat do rozvoje a koupě nové technologie na zkvalitnění produktu anebo zlevnění nákladů vynaložených na výrobu tohoto produktu. Avšak z výročních zpráv je zřejmé, že má společnost plán, kterého se drží, a postupně podle stáří a odpisů daných strojů technologie inovuje a tím dosahuje každoročního růstu celkového výstavu piva i zkvalitňování jejich služeb.

Další možností investice pro společnost by byl nákup jiného konkurenčního pivovaru, aby došlo k rozšíření jejich výrobní kapacity, pivo by mohli vyrábět pod odkoupenou značkou a tím si opět rozšířit trh potencionálních zákazníků. Druhou možností by byl nákup zemědělského podniku zaměřujícího se na výrobu chmele či obiloviny potřebné pro výrobu sladu. Skrz nákup zemědělského podniku by došlo ke zlevnění dodávaných surovin, a tím k celkovému snížení nákladů na výrobu piva.

Jinou možností je investice peněz do krátkodobého termínovaného vkladu, popřípadě do revolvingového termínovaného vkladu, který by se automaticky prodloužil v případě, že bychom danou sumu peněžních prostředků nepotřebovali k jiné investici. Kvůli diverzifikaci rizika bych také volil další eventualitu, což je vložení peněz do dluhopisového fondu. Tyto fondy cílí na dosažení vyšších výnosů než právě u termínovaných vkladů anebo u spořicích účtů. Avšak jsou zde vyšší rizika. I přesto že bychom se zaměřili na konzervativnější fondy, stále zde nemáme jistotu toho, že investice bude přínosná.

Mým posledním návrhem na investici volných peněžních prostředků je investice do vybudování parkovacích prostor pro návštěvníky nového návštěvnického centra.

4.1.1 Investice A

Termínovaný vklad

Termínovaný vklad je speciální druh spořicího účtu. Mezi jeho hlavní parametry řadíme fixní úrokovou sazbu a sjednání na dobu určitou. Tudíž při vkladu peněžních prostředků víte, že se vám peníze po celou dobu investice budou úročit stejnou fixní úrokovou sazbou (Komerční banka, 2023). Ve srovnání s klasickým spořicím účtem je zde většinou vyšší úroková sazba, avšak peníze máme k dispozici až poté, co vyprší předem sjednaná doba. Pokud bychom peníze odebrali předčasně, musíme počítat s poplatky.

Pro investici jsem zvolil Monetu, která momentálně pro klienty s investicí vyšší než 20 mil. Kč nabízí úrok 5,3 % p.a. při investici na 12 měsíců. Společnost by investovala částku 100 mil. Kč, kterou by vložila do jednorázového termínovaného vkladu na jeden rok. Nevýhoda tohoto termínovaného vkladu je, že částka je pojištěna pouze do hodnoty 100 000 euro, což může firma vyhodnotit jako příliš rizikovou investici z důvodu nízké očekávané výnosnosti vůči podstoupenému riziku.

Termínované vklady v Kč

1. Jednorázový termínovaný vklad a Dlouhodobý termínovaný vklad v Kč

Kreditní denní zůstatky jsou úročeny dle výše zůstatku takto (v p.a.):

Doba vkladu	do 249 999,99 Kč	od 250 000 Kč	od 500 000 Kč	od 20 000 000,00 Kč
1 měsíc	0.01%	0.01%	0.01%	0.01%
2 měsíce	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
3 měsíce	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
4 měsíce	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
5 měsíců	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
6 měsíců	5.50%	5.50%	5.50%	5.50%
9 měsíců	0.10%	0.10%	0.10%	0.10%
12 měsíců	5.30%	5.30%	5.30%	5.30%
24 měsíců	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
36 měsíců	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
48 měsíců	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%
60 měsíců	0.15%	0.15%	0.15%	0.15%

Obrázek 5: Termínované vklady Moneta

Zdroj: (Moneta, 2023)

Z tabulky uvedené níže můžeme vyčíst, že během jednoho roku by pivovar Bernard a.s. získal výnos z termínovaného vkladu v hodnotě 4 293 tis. Kč. Jak můžeme vidět, tak jelikož se jedná o právnickou osobu a nejedná se o osobu fyzickou, tak se zde neuplatňuje daň srážková, která činí 15 %, ale daň z příjmů právnických osob ve výši 19 %.

Tabulka 33: Výpočet termínovaného vkladu Moneta

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Moneta, 2023)

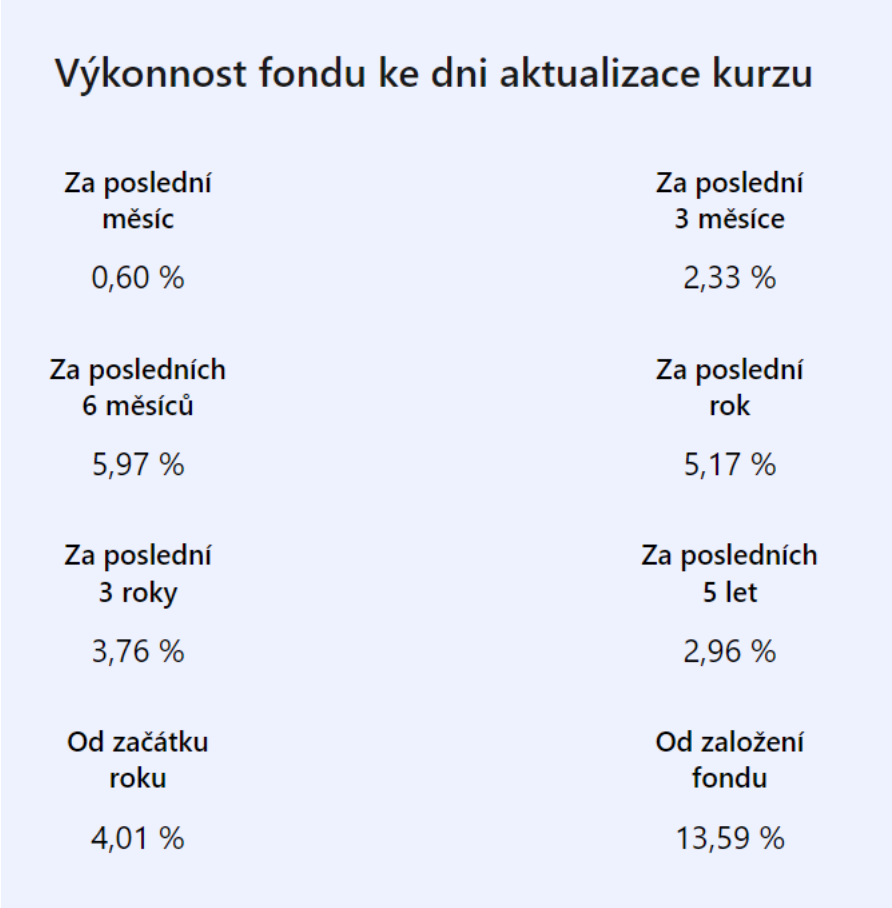
	V tis. Kč
Počáteční investice	100 000
Úrok (5,3 % p.a.)	5 300
Daň (19 %)	1 007
Výnos	**4 293**

Dluhopisový fond

Dluhopisový fond, jak můžeme vyvodit z názvu, je označení pro podílové fondy investující do dluhopisových nástrojů. Tyto fondy nejsou ideální pro investice do jednoho roku, ale jedná se spíše o střednědobé investice. Volatilita těchto fondů závisí na námi

zvolené strategii, zda jsme peníze investovali do konzervativnějších fondů anebo rizikovějších, avšak potencionálně výnosnějších (Česká spořitelna, 2023).

Pro investici jsem zvolil fond od Monety s názvem BFM konzervativní dluhopisový fond. Tento fond investuje převážně do krátkodobých dluhopisů, termínovaných vkladů



Obrázek 6: Výkonnost dluhopisového fondu

Zdroj: (Moneta, 2023)

a jiných nástrojů. Výkonnost fondu můžeme vidět na obrázku zobrazeném níže. Do fondu bychom mohli investovat 20 mil. Kč s předpokládaným zhodnocením okolo 4–6 %.

Z výsledků zaznačených v tabulce níže vidíme, jakou bychom získali výnosnost při daných procentuálních zhodnoceních. Ovšem tato procentuální zhodnocení jsou pouze teoretická, jelikož nevíme, jak přesně se daný fond zachová, a musíme počítat i s možnou ztrátou. I přesto bych tento fond doporučil v rámci diverzifikace rizika. Investice by byla tedy rozdělena do termínovaného vkladu a do podílových fondů.

Tabulka 34: Výpočet výnosu z podílových fondů

Zdroj: Vlastní zpracování dle (Moneta, 2023)

	Při zhodnocení 4 %	Při zhodnocení 5 %	Při zhodnocení 6 %
	V tis. Kč	V tis. Kč	V tis. Kč
Počáteční investice	20 000	20 000	20 000
Úrok	800	1 000	1 200
Daň	152	190	228
Výnos	**648**	**810**	**972**

Vybudování parkoviště

Ve výroční zprávě podnik uvádí modernizaci a znovu otevření návštěvnického centra pro širokou veřejnost, které bylo v minulém roce dokončeno, avšak bez dostatečného množství parkovacích míst pro návštěvníky. Jelikož se podnik zaměřuje na zákazníky a snaží se dostat do povědomí veřejnosti svojí značkou a kvalitou, rekonstruoval velkou část pivovaru, aby pootevřel vrátka do zpracování a celkového provozu. Zároveň je pivovar otevřen společenským událostem, jakou jsou různé svatby, narozeninové večírky a jiné oslavy až pro 100 osob.

Jelikož je kapacita sálů omezena pro 100 osob a kapacita pro prohlídku pivovaru je 25 míst, ideální velikost parkoviště by byla pro zhruba 50 vozidel. Na větší parkoviště by bylo potřeba víc finančních prostředků a kapacita by nejspíš nebyla plně využita a u menší kapacity by hrozilo, že parkoviště bude plné a potencionální návštěvníci nebudou mít kde vozidlo nechat.

Dle normy ČSN 73 6056 je nutno splnit minimální šířku parkovacího místa 2,5 metru a délku, která činí minimálně 5 metrů (ČSN 73 6056, 2011). Mezi jednotlivými řadami by měla být mezera na projetí automobilů a pohodlné parkování alespoň 6 metrů. Tudíž pokud budeme mít dva bloky po 26 místech, kde z každé strany musí být místo pro vyjetí, vychází celková plocha parkoviště na 1500 metrů čtverečních. Dle průzkumu, který jsem provedl na stránkách realitních kanceláří, jsem zjistil, že průměrná cena v blízkosti pivovaru se pohybuje okolo 4800,- Kč za metr čtvereční. Cena však může být lehce zkreslena, jelikož se v okolí pivovaru nacházely pouze 2 inzeráty. Tudíž celková investice do pozemku bude 7,2 mil. Kč.

Další položkou bude položení zámkové dlažby na parkování, ta se pohybuje mezi 1000–1300 Kč za metr čtvereční. Pokud bychom tedy počítali s průměrnou hodnotou 1150

Kč/metr čtvereční, tak nás kompletní položení zámkové dlažby vyjde na 1,725 mil. Kč (Zamkovky.cz, 2023). Oplocení tohoto pozemku dle ceníku jiné společnosti vychází na 1100 Kč za běžný metr, tudíž v našem případě se jedná o 155 metrů. Cena za oplocení je tedy 170 500,- Kč (Plotyplzen.cz, 2023). Poslední položkou zajišťující vyšší bezpečnost areálu je pořízení kamerového systému. Kamerový systém by obsahoval 6 kamer, které by měly dostatečně pokrýt danou plochu parkoviště. Cena tohoto systému je 30 820 Kč i s pevným diskem na záznam kamerových záběrů. Firma, která by kamerový systém dodávala, by provedla i jeho montáž, která by stála 6000,- Kč (Nejkam.cz, 2023). V tabulce níže vidíme kompletní náklady na výstavbu parkoviště s celkovou sumou.

Tabulka 35: Náklady na výstavbu parkoviště

Zdroj: Vlastní zpracování dle výpočtů z webových stránek

Položka	Cena v tis. Kč
Pozemek	7 200
Zámková dlažba	1 725
Oplocení pozemku	170
Kamerový systém	30
Montáž kamerového systému	6
Suma celkem	**9 131**

Jak můžeme vidět z tabulky, celková investice do vybudování parkoviště by vyšla na 9 131 tis. Kč. V tomto případě nemůžeme přesně určit návratnost investice, jelikož hlavním účelem zde není zisk, ale zlepšení celkového prostředí pro návštěvníky a snadnější dostupnost do pivovaru. Samozřejmě s lepší dostupností parkování můžeme počítat i s navýšením návštěvníků na prohlídku pivovaru a zároveň častější organizování společenských akcí. Takže i přesto, že hlavním cílem u této investice není zisk, v dlouhodobém hledisku by se vložený finanční obnos měl vrátit.

Porovnání hodnot likvidity

V tabulce uvedené níže vidíme hodnoty likvidity v posledním analyzovaném roce před navrhnutými změnami a poté hodnoty, které vznikly po doporučených návrzích. Hodnota peněžních prostředků v posledním analyzovaném roce byla původně 335 782 tis. Kč, po provedení investic a výstavby parkoviště se dostáváme na hodnotu 206 651 tis. Kč.

Tabulka 36: Porovnání likvidity

Zdroj: Vlastní zpracování dle vlastních výpočtů

	Po návrzích	Před návrhy
Oběžná aktiva	456 025	585 156
Krátkodobé závazky	255 100	255 100
Krátkodobé pohledávky	76 010	76 010
Zásoby	137 086	137 086
Peněžní prostředky	206 651	335 782
Běžná likvidita	1,79	2,29
Pohotová likvidita	1,25	1,76
Okamžitá likvidita	0,81	1,32

Jak můžeme vidět, tak se hodnoty likvidit snížily zhruba o 0,5. Jsou tedy stále nad doporučovanými hodnotami i s dostatečným finančním polštářem, avšak společnost už nedisponuje zbytečně velkým množstvím peněz, které mohly být lépe využity.

4.1.2 Investice B

Jelikož má podnik velké množství finančních prostředků, další příležitostí, kam investovat peněžní prostředky je odkoupení konkurenčního pivovaru. V rámci prozkoumání trhu bylo zjištěno, že jednou z konkurencí pivovaru Bernard je pivovar Holba. V rámci odhadu ceny firmy byla hodnota tohoto pivovaru vyčíslena na 202 020 tis. Kč. Postupoval jsem metodou ocenění firmy od podniku zabývajícího se prodejem a oceňováním jiných společností (Galik In, 2021). Pro výpočet ocenění firmy byl vynásoben multiple ukazatel s výsledkem hospodaření před zdaněním a odpisy, ke kterým poté byly přičteny peníze na účtech a odečteny závazky s provozním kapitálem.

Tabulka 37: Ocenění společnosti Holba

Zdroj: Vlastní zpracování dle (OR Justice, 2021)

	Holba (V tis. Kč)
Výsledek hospodaření před zdaněním	18 490
Úpravy hodnot dlouhodobého majetku	24 845
Multiple – většinou mezi 3–7	5
Peněžní prostředky na účtech	16 121
Závazky	25 076
Provozní kapitál	5 700
Ocenění firmy	**202 020**

Dle výsledků je patrné, že by společnost Bernard měla dostatečné finanční prostředky na nákup konkurenčního podniku. Mohla by tedy rozšířit výrobu, tudíž i pokrýt větší část trhu.

Je čistě na zvážení podniku, jestli zvolit investici A, kde má téměř jistý zisk a může s tímto nárustem peněžních prostředků do budoucna počítat, anebo zvolit náročnější investici B, která by však z dlouhodobého hlediska měla mnohem větší potenciál na vyšší výnos než investice předchozí. Záleží pouze na firmě, kterým směrem se chce ubírat a zda by pivovar v investici B splňoval jejich vizi do budoucna.

4.2 Zlepšení finanční páky společnosti

Tento návrh je pro firmu pouze teoretický, jelikož podnik má momentálně vysoké množství volných finančních prostředků, proto by nyní bylo kontraproduktivní využívat úvěr. Pokud by společnost však plánovala větší investici, na kterou by peněžní prostředky nestačily, financování pomocí cizího kapitálu by bylo pro firmu přínosné.

V tomto návrhu bych se zaměřil na zvýšení cizích zdrojů ve společnosti, a to hned ze dvou důvodů. Prvním důvodem je, že podnik dosahoval zadlužení v roce 2021 pouze 23,47 % a podle zlatého bilančního pravidla by hodnota měla být ideálně 50 %. V dnešní nejisté době nebudeme cílit na takto vysoké číslo, ale budeme počítat s návrhem, který by zajistil celkovou zadluženost mezi 30–35 %. Dalším důvodem souvisejícím s bodem číslo jedna je zlepšení finanční páky podniku.

V tomto návrhu vypočítám průměrné náklady na vlastní kapitál pro rok 2021, tyto hodnoty poté porovnám s novým výpočtem průměrných nákladů povýšeným o dlouhodobý úvěr od bankovní společnosti. Také demonstruji dopady tohoto návrhu na jiné relevantní ukazatele, které jsem využíval v mé práci.

Výpočet budu provádět pomocí tohoto vzorce:

$$WACC = \frac{VK}{CA} \times r_a + \frac{CK}{CA} \times r_c(1 - d)$$

Vzorec 27: Výpočet WACC

Zdroj: (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 141)

Kde: VK – vlastní kapitál,

CK – cizí kapitál,

CA – celkový kapitál,

r_a – požadovaná míra výnosu,

r_c – úroková míra,

d – sazba daně (Kubíčková, Jindřichovská, 2015).

4.2.1 Náklady na vlastní kapitál

Náklady na vlastní kapitál budeme vypočítávat pomocí modelu CAPM. Vzorec pro tento model zní:

$$CAPM = Rf + \beta \times (Rm - Rf)$$

Vzorec 28: Výpočet CAPM

Zdroj: (Clever and smart, 2023)

Rf – bezriziková úroková míra,

β – míra tržního rizika,

(Rm – Rf) – prémie za riziko (Corporate finance institute, 2023).

Bezriziková úroková míra

Pro určení bezrizikové úrokové míry jsme vycházeli z výnosu 10letých státních dluhopisů České republiky (FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKOVÉ SFÉRY, 2019). Hodnoty státních dluhopisů pro rok 2021 jsme nalezli na stránkách České národní banky. Pro výpočet bezrizikové úrokové míry tedy využijeme průměrnou hodnotu výnosu dluhopisů za rok 2021, což činí Rf = 1,9 (Česká národní banka, 2023).

Míra tržního rizika

Z důvodu nedostatečných údajů pro Českou republiku jsem pro určení bety v sektoru výroba alkoholických nápojů využil hodnoty parametru pro EU. Hodnoty tohoto parametru získávám z New Yorské univerzity od profesora Damodarana. Hodnota tohoto údaje pro sektor alkoholických nápojů je 0,64 (New York University, 2023).

Prémie za riziko

Prémie za riziko jsou zveřejňovány každý rok pro jednotlivé země. Tato prémie pro Českou republiku pro rok 2021 činí 5,8 % (Statista, 2023).

Výpočet

$$r_a = 1{,}9 + 0{,}64 \times 5{,}8 = 5{,}612\ \%$$

Vzorec 29: Výpočet nákladů na vlastní kapitál

Zdroj: Vlastní zpracování dle vlastních výpočtů

4.2.2 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál zjistíme poměrně jednoduše, jelikož podnik v této době čerpá pouze jeden jediný úvěr s úrokovou sazbou PRIBOR + 0,45 % (OR Justice, 2021). Průměrná hodnota sazby PRIBOR byla v roce 2021 1,45 % (Česká národní banka, 2023), tudíž s přidanými 0,45 % se dostáváme na hodnotu 1,9 %.

4.2.3 Výpočet

Jelikož máme všechny potřebné údaje, můžeme vypočítat WACC. Hodnotu budeme brát jako ukazatel, zda kapitál využíváme dostatečně efektivně anebo ne. Hodnotu WACC poté porovnáme s hodnotami novými.

Tabulka 38: Výpočet WACC

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Celkový kapitál (v tis. Kč)	1 531 320
Vlastní kapitál (v tis. Kč)	1 171 926
Cizí zdroje – pouze úročené (v tis. Kč)	50 000
Náklady na vl. Kapitál	5,61 %
Náklady na cizí zdroje	1,90 %
Daň z příjmu	19 %

$$WACC = \frac{1\ 171\ 926}{1\ 531\ 320} \times 0{,}056 + \frac{50\ 000}{1\ 531\ 320} \times 0{,}019 \times (1 - 0{,}19) = 0{,}04336$$

Vzorec 30: Výpočet WACC pro rok 2021

Zdroj: Vlastní zpracování dle vlastních výpočtů

Jak můžeme vidět ze vzorce, tak nám vážený průměr nákladů kapitálu vychází 4,336 %.

4.2.4 Přepočítání WACC

Při financování společnosti bychom využili opět služby společnosti ČSOB a.s., která nám už jednou poskytla úvěr se sazbou PRIBOR + 0,45 %. Budeme počítat s tím, že bychom od společnosti z důvodu dlouhodobé spolupráce již z minulosti dostali opět stejné

podmínky. Jak už jsme si řekli dříve, ideální zadluženost se pohybuje okolo 50 %, avšak my budeme cílit na hodnoty okolo 30–35 %. Z tohoto důvodu si vezmeme úvěr v hodnotě 200 000 tis. Kč. Před samotným výpočtem musíme změnu vzniklou úvěrem přičíst do cizích zdrojů a do celkového kapitálu podniku. Samotný výpočet poté bude vypadat následovně:

$$WACC = \frac{1\,171\,926}{1\,731\,320} \times 0{,}056 + \frac{250\,000}{1\,731\,320} \times 0{,}019 \times (1 - 0{,}19) = 0{,}04013$$

Vzorec 31: Výpočet WACC po úpravách

Zdroj: Vlastní zpracování dle vlastních výpočtů

Po využití cizího kapitálu jsme byli schopni snížit průměrné náklady na kapitál o 0,33 %. Rozdíl sice není nijak extrémní, avšak pokud bychom počítali náklady na vlastní kapitál pro rok 2023, došlo by pravděpodobně k značnému nárůstu. Zejména z důvodu nárůstu prémií za riziko a dalších proměnných, které tuto hodnotu ovlivňují.

Hlavním cílem tohoto návrhu je zlepšení finanční páky společnosti a zvýšení zadluženosti podniku. Samozřejmě by tato změna ovlivnila i další ukazatele, mohla by i celkově ovlivnit výrobu, záleželo by, do jaké části podniku by peníze byly investovány. Avšak tím, že tato změna byla provedena zpětně, nejsme schopni přesně určit, jaký dopad by to mělo na ostatní ukazatele.

Tabulka 39: Porovnání návrhu na zlepšení

Zdroj: Vlastní zpracování dle vlastních výpočtů

Ukazatel	Před	Po
Finanční páka	1,31	1,48
Celková zadluženost	0,23	0,32
Míra zadluženosti	0,31	0,48

V rámci návrhu na zlepšení jsme se dostali do námi určené hranice celkové zadluženosti a povedlo se nám snížit náklady na vlastní kapitál o 0,3 %. Také se nám podařilo zvýšit hodnotu finanční páky, kterou jsme vypočítali jako poměr celkových aktiv vůči vlastnímu kapitálu (Finanalysis, 2023). Zároveň došlo k nárůstu míry zadluženosti, což nemusí působit vhodně na banky a věřitele. Avšak tato hodnota je stále v rámci finančního zdraví podniku a také se jedná o stabilní společnost, proto je tato míra bez problému akceptovatelná.

ZÁVĚR

Cílem bakalářské práce bylo zhodnotit finanční situaci společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. v období 2017–2021 a poté navrhnout možná řešení, která by měla zlepšit dosavadní finanční situaci podniku a odstranit případné nedostatky.

V první části bakalářské práce byly představeny veškeré nástroje a metody, které poté byly využity v části druhé, analytické. Pro popis jednotlivých ukazatelů a metod byly informace čerpány z odborné literatury zaměřující se na téma finanční analýza. U jednotlivých ukazatelů byly určeny jejich optimální hodnoty, popsáno, k čemu a kdy mohou být použity, a také byly uvedeny vzorce pro jejich výpočet a následné použití v druhé části této práce.

V analytické části bylo provedeno zhodnocení zvolené společnosti. Ihned ze začátku byla představena společnost, její historie a obor, ve kterém firma podniká. Byla provedena analýza vnějšího prostředí společnosti a poté byly na podnik uplatněny ukazatele, které byly představeny v části první. Výsledné hodnoty těchto ukazatelů byly porovnány s doporučenými hodnotami z odborné literatury a s oborovým průměrem. Výsledky ukazatelů během sledovaného období dosahovaly kladných hodnot, v některých případech až extrémních. Na závěr analytické části byly využity bankrotní modely. Z těchto modelů byly zvoleny dva konkrétní modely, a to index IN05 a Altmanův model. Pro zlepšení přehlednosti byly některé ukazatele doplněny o vhodné grafy. Na základě výsledků z této části byly vypracovány návrhy na zlepšení, které se zabývaly řešením nedostatků.

Ve třetí části byly představeny návrhy na zlepšení finanční situace podniku. Provedenou finanční analýzou z předchozí části nebyly identifikovány žádné závažné problémy. Firma se nacházela v příznivé finanční situaci. Návrhy, které byly doporučeny, se týkaly převážně ukazatelů likvidity. Podnik si držel nadbytečné množství peněžních prostředků, proto byly navrženy možnosti investice do termínovaného vkladu, dluhopisového fondu a do výstavby parkoviště, které by zlepšilo dostupnost parkování u návštěvnického centra. Druhou možností bylo odkoupení konkurenčního podniku, čímž by se rozšířil sortiment pivovaru. Dalším návrhem bylo navýšení cizího kapitálu skrz lepší finanční páku podniku a zvýšení zadluženosti, která je u zdravě fungujícího podniku výhodou. Pro tento návrh byl využit výpočet průměrných nákladů na kapitál před návrhy a poté byly vypočítány

průměrné náklady po využití cizích zdrojů. Tyto hodnoty byly poté porovnávány na vybraných ukazatelích.

BIBLIOGRAFIE

Businessinfo: Techniky a metody finanční analýzy [online]. 2009. Praha: CzechTrade. [cit. 2023-04-12]. Dostupné z: https://www.businessinfo.cz/navody/techniky-a-metody-financni-analyzy/#absuk

Clever and smart: Oceňování kapitálových aktiv pomocí modelu CAPM [online]. 2023. Dolní Břežany: Ing. Miroslav Čermák. [cit. 2023-05-08]. Dostupné z: https://www.cleverandsmart.cz/ocenovani-kapitalovych-aktiv-pomoci-modelu-capm/

Corporate finance institute: Capital Asset Pricing Model [online]. 2023. Vancouver: CFI Education Inc. [cit. 2023-05-08]. Dostupné z: https://corporatefinanceinstitute.com/resources/valuation/what-is-capm-formula/

Česká národní banka: Sazba PRIBOR [online]. 2023. Praha: Česká národní banka. [cit. 2023-05-09]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/penezni_trh/pribor/prumerne.html?rok=2021

Česká národní banka: Výnos dluhopisu [online]. 2023. Praha: Česká národní banka. [cit. 2023-05-09]. Dostupné z: https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.VYSTUP?p_period=1&p_sort=2&p_des=50&p_sestuid=22643&p_uka=8&p_strid=AAAG&p_od=199301&p_do=202304&p_lang=CS&p_format=0&p_decsep=%2C

Česká spořitelna: Dluhopisový fond [online]. 2023. Praha: Česká spořitelna. [cit. 2023-05-07]. Dostupné z: https://cz.products.erstegroup.com/Retail/cs/Know-How/VuC5uA1e_o_produktech/DluhopisovuC3uA9_fondy/index.phtml

Český statistický úřad: Míra inflace [online]. 2023. Praha: Český statistický úřad. [cit. 2023-04-17]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/inflace_spotrebitelske_ceny

ČIŽINSKÁ, Romana. 2018. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0194-8.

ČSN 73 6056: Odstavné a parkovací plochy silničních vozidel. 2011. Praha: Úřad pro technickou normalizaci, metrologii a státní zkušebnictví. Dostupné také z: http://csnonline.agentura-cas.cz/

DLUHOŠOVÁ, Dana. 2008. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-44-6.

EBIT. 2022. Komerční banka [online]. Praha: Komerční banka. [cit. 2022-12-13]. Dostupné z: https://www.kb.cz/cs/podpora/slovnik/vyrazy-zacinajici-na-e/ebit

FIBÍROVÁ, Jana et al. 2019. Manažerské účetnictví: nástroje a metody. 3. vyd. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7598-486-9.

Finanalysis: Finanční analýza podniku [online]. 2023. Plzeň: Atlantis PC s.r.o. [cit. 2023-05-10]. Dostupné z: https://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele.html

FINANČNÍ ANALÝZA PODNIKOVÉ SFÉRY [online]. 2019. Praha, 185. [cit. 2023-05-08]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2023/4/FA2019.pdf

FOTR, Jiří et al. 2020. Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe. 2. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2499-2.

Galik In: Ocenění firmy při prodeji [online]. 2021. Jihlava: Galik In s.r.o. [cit. 2023-05-13]. Dostupné z: https://galikin.cz/oceneni-firmy-pri-prodeji-spolecnosti/

GRÜNWALD, Rolf; HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2007. Finanční analýza a plánování podniku. 2. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOBZA, Vladimír; SCHWARTZHOFFOVÁ, Eva. 2015. Manažerská ekonomika: kapitoly k finanční analýze. Olomouc: Univerzita Palackého v Olomouci. ISBN 978-80-244-4889-3.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. 2008. Finanční analýza firmy. Praha: ASPI. ISBN 978-80-7357-392-8.

HRDÝ, Milan; KRECHOVSKÁ, Michaela. 2009. Finance podniku. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7357-492-5.

HRDÝ, Milan; KRECHOVSKÁ, Michaela. 2016. Podnikové finance v teorii a praxi. 2. vyd. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7552-449-2.

KALOUDA, František. 2015. Finanční analýza a řízení podniku. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk. ISBN 978-80-7380-526-5.

KISLINGEROVÁ, Eva. 2010. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-194-9.

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

Komerční banka: ROE [online]. 2023. Praha: Komerční banka. [cit. 2023-04-12]. Dostupné z: https://www.kb.cz/cs/podpora/slovnik/vyrazy-zacinajici-na-r/roe

Komerční banka: Termínovaný vklad [online]. 2023. Praha: Komerční banka. [cit. 2023-05-06]. Dostupné z: https://www.kb.cz/cs/clanky/ucty/co-je-terminovany-ucet

KONEČNÝ, Miloš. 2004. Finanční analýza a plánování. 9. vyd. Brno: Zdeněk Novotný. ISBN 80-214-2564-4.

KUBÍČKOVÁ, Dana; JINDŘICHOVSKÁ, Irena. 2015. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.

Kurzy.cz: HDP [online]. 2023. Praha: AliaWeb, spol. [cit. 2023-04-17]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/makroekonomika/hdp/

Kurzy.cz: Nezaměstnanost v ČR [online]. 2023. Praha: AliaWeb, spol. [cit. 2023-04-17]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/makroekonomika/nezamestnanost/

Moneta: Dluhopisový fond [online]. 2023. Praha: MONETA Money Bank, a.s. [cit. 2023-05-07]. Dostupné z: https://www.moneta.cz/sporeni-a-investice/podilove-fondy/bfm-konzervativni-dluhopisovy-fond

Moneta: Sazby termínovaných vkladů [online]. 2023. In: . Praha: MONETA Money Bank, a.s. [cit. 2023-05-06]. Dostupné z: https://www.moneta.cz/documents/20143/11740794/mmb-ul-komercni-bankovnictvi.pdf

MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. 2006. Finanční analýza. 2. vyd. Praha: ASPI. ISBN 80-735-7219-2.

MRKVIČKA, Josef; KOLÁŘ, Pavel. 2013. Finanční analýza- distanční studijní opora. Znojmo: Soukromá vysoká škola ekonomická Znojmo. ISBN 978-80-87314-31-9.

Nejkam.cz: kamerový systém [online]. 2023. Vlašim: LJ protection s.r.o. [cit. 2023-05-07]. Dostupné z: https://www.nejkam.cz/2-0mpx-ip-kamerovy-system-6xbullet-s-ir-do-40m-profi-plus/

New York University: Unlevered beta and other risk measures [online]. 2023. New York: New York University. [cit. 2023-05-09]. Dostupné z: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/pc/datasets/betaEurope.xls

OR Justice: Pivovar Holba 2021 [online]. 2021. Přerov: OR justice. [cit. 2023-05-13]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=74781463&subjektId=711873&spis=817231

OR Justice: Rodinný pivovar Bernard [online]. 2023. Humpolec: OR justice. [cit. 2023-04-17]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532303

OR Justice: Účetní závěrka 2021 [online]. 2021. Humpolec: OR justice. [cit. 2023-05-09]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=74231882&subjektId=532303&spis=413183

Panorama zpracovatelského průmyslu [online]. 2023. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu. [cit. 2023-04-17]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html

Peníze.cz: Rodinný pivovar BERNARD a.s. [online]. 2023. Praha: NextPage Media, s.r.o. [cit. 2023-04-16]. Dostupné z: https://rejstrik.penize.cz/26031809-rodinny-pivovar-bernard-a-s

PEVNÁ, Jana. 2017. Vybrané kapitoly z finančního řízení firmy. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-2225-8.

Pivovar Bernard: příběh [online]. 2023. Humpolec: Rodinný pivovar Bernard a.s. [cit. 2023-04-17]. Dostupné z: https://www.bernard.cz/cs/pivovar/pribeh-pivovaru

Plotyplzen.cz [online]. 2023. Starý Plzenec: Zdeněk Vondráček. [cit. 2023-05-07]. Dostupné z: http://www.plotyplzen.cz/pvc-pletivo/1-ploty-a-oploceni

REJNUŠ, Oldřich. 2014. Finanční trhy. 4. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3671-6.

RŮČKOVÁ, Petra. 2019. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-2028-4.

RYNEŠ, Petr. 2021. Podvojné účetnictví a účetní závěrka: průvodce podvojným účetnictvím. 21. vyd. Praha: Trizonia. ISBN 978-80-7554-303-5.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana. 2012. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-4004-1.

Statista: Average market risk premium [online]. 2023. London: Statista Ltd. [cit. 2023-05-09]. Dostupné z: https://www.statista.com/statistics/664876/average-market-risk-premium-czech-republic-europe/

SYNEK, Miloslav. 2011. Manažerská ekonomika. 5. vyd. Praha: Grada. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠMÍDOVÁ, Radana. 2012. Finanční analýza a plánování podniku: sbírka neřešených příkladů. 3. vyd. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-1851-0.

VOCHOZKA, Marek. 2020. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. vyd. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-1701-7.

Zamkovky.cz: Ceník [online]. 2023. Ostrava: Zámkové dlažby. [cit. 2023-05-07]. Dostupné z: https://www.zamkovky.cz/cenik/

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK

VZZ	výkaz zisku a ztráty
EAT	čistý zisk
EBT	zisk před zdaněním
EBIT	zisk před zdaněním a úroky
EBITDA	zisk před zdaněním, úroky a odpisy
ČPK	čistý pracovní kapitál
ČPP	čisté pohotové prostředky
ROA	rentabilita celkových aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROCE	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
WACC	vážený průměr nákladů kapitálu
VK	vlastní kapitál
CA	celková aktiva
CK	cizí kapitál
CAPM	model oceňování kapitálových aktiv
RF	bezriziková úroková míra
B	tržní riziko
tis.	tisíc
Kč	korun českých
mil.	milion

SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hodnocení naměřených hodnot 33
Tabulka 2: Společníci 34
Tabulka 3: Míra nezaměstnanosti 37
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv 38
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv 39
Tabulka 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 40
Tabulka 7: Vertikální analýza aktiv 42
Tabulka 8: Vertikální analýza pasiv 43
Tabulka 9: Vertikální analýza VZZ 44
Tabulka 10: Souhrn výsledků rozdílových ukazatelů 45
Tabulka 11: ČPK – manažer 45
Tabulka 12: ČPK – investor 45
Tabulka 13: ČPP 46
Tabulka 14: Výsledky analýzy zadluženosti 47
Tabulka 15: Celková zadluženost 48
Tabulka 16: Míra zadluženosti 48
Tabulka 17: Koeficient samofinancování 49
Tabulka 18: Rentabilita aktiv 50
Tabulka 19: Rentabilita vlastního kapitálu 50
Tabulka 20: Rentabilita tržeb 51
Tabulka 21: Rentabilita dlouhodobého kapitálu 51
Tabulka 22: Běžná likvidita 52
Tabulka 23: Pohotová likvidita 53
Tabulka 24: Okamžitá likvidita 54
Tabulka 25: Obrat celkových aktiv 54
Tabulka 26: Obrat stálých aktiv 55
Tabulka 27: Obrat zásob 55
Tabulka 28: Doba obratu zásob 56
Tabulka 29: Doba obratu pohledávek 57
Tabulka 30: Doba obratu krátkodobých závazků 57
Tabulka 31: Altmanův model 58

Tabulka 32: Index IN05 60
Tabulka 33: Výpočet termínovaného vkladu Moneta 63
Tabulka 34: Výpočet výnosu z podílových fondů 65
Tabulka 35: Náklady na výstavbu parkoviště 66
Tabulka 36: Porovnání likvidity 67
Tabulka 37: Ocenění společnosti Holba 67
Tabulka 38: Výpočet WACC 70
Tabulka 39: Porovnání návrhu na zlepšení 71

SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Výsledek hospodaření 18
Vzorec 2: Výpočet změny v % 20
Vzorec 3: Absolutní změna 20
Vzorec 4: Výpočet ČPK z pohledu manažera 22
Vzorec 5: Výpočet ČPK z pohledu investora 22
Vzorec 6: Výpočet ČPP 23
Vzorec 7: Výpočet celkové zadluženosti 24
Vzorec 8: Výpočet míry zadluženosti 24
Vzorec 9: Výpočet koeficientu samofinancování 24
Vzorec 10: Výpočet úrokového krytí 25
Vzorec 11: Výpočet ROA 25
Vzorec 12: Výpočet ROE 26
Vzorec 13: Výpočet ROS 26
Vzorec 14: Výpočet ROCE 26
Vzorec 15: Výpočet běžné likvidity 27
Vzorec 16: Výpočet pohotové likvidity 28
Vzorec 17: Výpočet okamžité likvidity 28
Vzorec 18: Výpočet obratu celkových aktiv 29
Vzorec 19: Výpočet obratu stálých aktiv 29
Vzorec 20: Výpočet obratu zásob 29
Vzorec 21: Výpočet doby obratu zásob 30
Vzorec 22: Výpočet doby obratu pohledávek 30
Vzorec 23: Výpočet doby obratu krátkodobých závazků 30
Vzorec 24: Výpočet Z-skóre 31
Vzorec 25: Výpočet Z-skóre 32
Vzorec 26: Výpočet IN05 32
Vzorec 27: Výpočet WACC 68
Vzorec 28: Výpočet CAPM 69
Vzorec 29: Výpočet nákladů na vlastní kapitál 70
Vzorec 30: Výpočet WACC pro rok 2021 70
Vzorec 31: Výpočet WACC po úpravách 71

SEZNAM GRAFŮ

Graf 2: Celkový výstav piva v hl 41
Graf 3: Analýza rozdílových ukazatelů 47
Graf 4: Vývoj rentability 49
Graf 5: Likvidita 52
Graf 6: Obrat materiálu a výrobků 56
Graf 7: Altmanův model 59
Graf 8: Index IN05 59

SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: ČPK z pohledu manažera 22
Obrázek 2: ČPK z pohledu investora 22
Obrázek 3: Míra inflace 36
Obrázek 4: Vývoj HDP 37
Obrázek 5: Termínované vklady Moneta 63
Obrázek 6: Výkonnost dluhopisového fondu 64

SEZNAM PŘÍLOH

Příloha 1: Rozvaha aktiv pivovaru Bernard a.s. za období 2017-2021 I
Příloha 2: Rozvaha pasiv pivovaru Bernard a.s. za období 2017-2021 III
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty pivovaru Bernard a.s. za období 2017-2021 V

Příloha 1: Rozvaha aktiv pivovaru Bernard a.s. za období 2017-2021

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

AKTIVA (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Aktiva celkem	1013591	1161192	1307321	1416550	1531320
Stálá aktiva	662197	690629	775160	894101	946164
Dlouhodobý nehmotný majetek	1581	1846	2533	3356	8712
Ocenitelná práva	1581	1846	2491	3211	7826
Software	1495	1497	2074	1560	1432
Ostatní ocenitelná práva	86	349	417	1651	6394
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek			42	145	886
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek			42	145	886
Dlouhodobý hmotný majetek	595928	618628	699162	807934	848704
Pozemky a stavby	178802	195933	223937	243010	247261
Pozemky	50590	51506	50302	69625	69020
Stavby	128212	144427	173635	173385	178241
Hmotné movité věci a jejich soubory	383798	403543	414937	417977	424150
Poskytnuté zálohy na dl. hmotný majetek a nedokončený majetek	33328	19152	60288	146947	177293
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	4350	4367	22526	18794	18780
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	28978	14785	37762	128153	158513
Dlouhodobý finanční majetek	64688	70155	73465	82811	88748
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	64683	70150	73460	82806	88743

Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5	5	5	5	5
Oběžná aktiva	330713	470563	532161	522449	585156
Zásoby	86200	101231	122806	134683	137086
Materiál	57425	69194	96756	108585	108600
Nedokončená výroba a polotovary	19615	21745	18242	18735	17792
Výrobky a zboží	9160	10292	7808	7363	10694
Výrobky	7113	8320	5470	5034	7965
Zboží	2047	1972	2338	2329	2729
Pohledávky	89167	100498	127310	86906	112288
Dlouhodobé pohledávky	2007	101	0	7212	15179
Pohledávky-ostatní	2007	101	0	7212	15179
Jiné pohledávky	2007	101	0	7212	15179
Krátkodobé pohledávky	87160	79302	106603	57802	76010
Pohledávky z obchodních vztahů	83065	74719	102000	55873	70531
Pohledávky – ostatní	4095	4583	4603	1929	5479
Stát – daňové pohledávky	245	245	87	0	2900
Krátkodobé poskytnuté zálohy	1022	1180	638	574	1295
Dohadné účty aktivní	77	208	84	11	28
Jiné pohledávky	2751	2950	3794	1344	1256
Časové rozlišení aktiv	20681	21095	20707	21892	21099
Náklady příštích období	20681	21095	20706	21892	21099
Peněžní prostředky	155346	268834	282045	300860	335782
Peněžní prostředky v pokladně	1802	1587	1360	251859	252044
Peněžní prostředky na účtech	153544	267247	280685	49001	83738

Příloha 2: Rozvaha pasiv pivovaru Bernard a.s. za období 2017-2021

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

Pasiva (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Pasiva celkem	1013591	1161192	1307321	1416550	1531320
Vlastní kapitál	742145	851060	964961	1079175	1171926
Základní kapitál	260000	260000	260000	260000	260000
Základní kapitál	260000	260000	260000	260000	260000
Ážio a kapitálové fondy	63581	69048	72358	81704	87641
Kapitálové fondy	63581	69048	72358	81704	87641
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	63581	69048	72358	81704	87641
Fondy ze zisku	28346	33544	40694	48911	53867
Ostatní rezervní fondy	28346	33544	40694	48911	53867
Výsledek hospodaření minulých let	286252	345470	427584	589432	642084
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let	309851	345470	427584	583692	636344
Jiný výsledek hospodaření minulých let	-23599	0	0	5740	5740
Výsledek hospodaření běžného účetního období	103966	142998	164325	99128	128334
Cizí zdroje	243636	310132	342360	337375	359394
Rezervy	961	10596	10103	4394	0
Rezerva na daň z příjmů	961	10596	10103	4394	0
Závazky	242675	299536	332257	332981	359394
Dlouhodobé závazky	23633	26077	30604	57683	84376
Závazky k úvěrovým institucím	0	8	0	20000	50000
Závazky z obchodních vztahů	0	0	1732	4939	0
Odložený daňový závazek	23633	26077	28809	31493	34376
Závazky – ostatní		0	63	1251	0
Jiné závazky	197	0	63	1251	0
Krátkodobé závazky	219042	273459	274762	254842	255100
Krátkodobé přijaté zálohy	132627	146961	167794	146667	166521
Závazky z obchodních vztahů	49005	56529	66601	80694	52332
Závazky – ostatní	37410	42418	40367	27481	36247
Závazky k zaměstnancům	6146	7838	8012	7946	9113
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	3341	4063	4259	4276	4567
Stát – daňové závazky a dotace	20537	21303	23953	12664	19872

Dohadné účty pasivní	7189	9214	4138	2595	2695
Časové rozlišení pasiv	27810	27543	26891	20456	19918
Výdaje příštích období	1873	1965	2072	2382	2363
Výnosy příštích období	25937	25578	24819	18074	17555

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty pivovaru Bernard a.s. za období 2017-2021

Zdroj: Vlastní zpracování dle výkazů společnosti

VZZ	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků a služeb	665852	774677	843079	732530	778270
Tržby za prodej zboží	6235	6297	5593	5086	6982
Výkonová spotřeba	336711	365435	381331	354854	373321
Náklady vynaložené na prodané zboží	4974	4593	4432	3738	5305
Spotřeba materiálu a energie	204665	238690	258044	235816	241710
Služby	127072	122152	118855	115300	126306
Změna stavu zásob vlastní činností	-1288	-3298	6413	-81	-1995
Aktivace		0	-114	-229	-141
Osobní náklady	131173	154491	166421	165225	169024
Mzdové náklady	94930	112549	120933	120018	122653
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	36243	41942	45488	45207	46371
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění	30537	35712	38375	38803	39980
Ostatní náklady	5706	6230	7113	6404	6391
Úpravy hodnot v provozní oblasti	73592	83678	90181	93738	93425
Úpravy hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku-trvalé	74080	83447	91609	94153	94632
Úpravy hodnot zásob	74080	400	-259	68	-159
Úpravy hodnot pohledávek	-488	-169	-1169	-483	-1048
Ostatní provozní výnosy	7361	8926	12702	7586	10667
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	676	2274	2632	2948	4121
Tržby z prodaného materiálu	815	823	879	747	1357
Jiné provozní výnosy	5870	5829	9191	3891	5189
Ostatní provozní náklady	9068	12957	14320	8272	9891
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	260	614	2054	2233	1033
Prodaný materiál	944	1312	1141	588	1396
Daně a poplatky	2611	2588	2212	1788	1882
Jiné provozní náklady	5569	8443	8913	3663	5580
Provozní výsledek hospodaření	130192	176637	202822	123423	152394
Výnosové úroky a podobné výnosy		2500	0	852	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy		2500	0	852	0
Nákladové úroky a podobné náklady	73	626	2999	65	71
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	73	626	2999	65	71

Ostatní finanční výnosy	3134	3471	398	804	8740
Ostatní finanční náklady	3259	5309	1208	1349	1479
Finanční výsledek hospodaření	-52	1288	2189	242	7190
Výsledek hospodaření před zdaněním	130140	177925	205011	123665	159584
Daň z příjmu	26174	34927	40686	24537	31250
Daň z příjmu splatná	22385	32483	37954	23199	28367
Daň z příjmu odložená	3789	2444	2732	1338	2883
Výsledek hospodaření po zdanění	103966	142998	164325	99128	128334
Výsledek hospodaření za účetní období	103966	142998	164325	99128	128334
Čistý obrat za účetní období	682655	796497	864771	746858	804659