



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



FAKULTA PODNIKATELSKÁ
ÚSTAV FINANCÍ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT
INSTITUTE OF FINANCES

HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA JEJÍ ZLEPŠENÍ

EVALUATION OF THE FINANCIAL SITUATION IN THE FIRM AND PROPOSALS TO ITS
IMPROVEMENT

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

MONIKA CEJPKOVÁ

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. VOJTĚCH BARTOŠ, Ph.D.

BRNO 2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Cejpková Monika

Daňové poradenství (6202R006)

Ředitel ústavu Vám v souladu se zákonem č.111/1998 o vysokých školách, Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně a Směrnicí děkana pro realizaci bakalářských a magisterských studijních programů zadává bakalářskou práci s názvem:

Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení

v anglickém jazyce:

Evaluation of the Financial Situation in the Firm and Proposals to its Improvement

Pokyny pro vypracování:

Úvod

Vymezení problému a cíle práce

Teoretická východiska práce

Analýza problému a současné situace

Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení

Závěr

Seznam použité literatury

Přílohy

Seznam odborné literatury:

DLUHOŠOVÁ, D. Finanční řízení a rozhodování podniku. 2. upravené vyd. Praha: Ekopress, s.r.o., 2008. 192 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

GRASSEOVÁ, M. a kol. Analýza podniku v rukou manažera. 1. vyd. Brno: Computer Press, a.s., 2010. 325 s. ISBN 978-80-251-2621-9.

KISLINGEROVÁ, E. Manažerské finance. 1. vydání. Praha: C.H.Beck, 2004. 714 s. ISBN 80-7179-802-9.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. Finanční analýza. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-3349-4.

SCHOLLEOVÁ, H. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, a.s., 2008. 256 s. ISBN 978-80-247-2424-9.

SEDLÁČEK, J. Účetní data v rukou manažera. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212 s. ISBN 80-7226-562-8.

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2010/2011.

L.S.

Ing. Pavel Svirák, Dr.
Ředitel ústavu

doc. RNDr. Anna Putnová, Ph.D., MBA
Děkan fakulty

V Brně, dne 31.05.2011

ABSTRAKT

Cílem této bakalářské práce je zhodnotit finanční situaci podniku Pivovary Staropramen a.s. v období 2007 – 2009 za pomoci metod finanční analýzy a na základě zjištěných výsledků navrhnout opatření na zlepšení. První část se zabývá bližším seznámením s podnikem. Následující teoretická část se věnuje jednotlivým pojmům, metodám a ukazatelům. Praktická část se skládá z výpočtů ukazatelů finanční analýzy a interpretace dosažených výsledků. Poslední část obsahuje shrnutí finanční situace ve sledovaném období a návrhy na zlepšení.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, rozvaha, výkaz zisku a ztráty, cash flow, horizontální analýza, vertikální analýza, rentabilita, likvidita, zadluženost

ABSTRACT

The aim of this thesis is evaluation of the financial situation of the company Pivovary Staropramen a.s. between 2007 and 2009. This was completed using methods of financial analysis, and possible improvements were suggested based on the research outcome. At first, this paper focuses on introduction of the organization. Following, the theoretical section explains given terminology, methods and measurements. The practical part consists of calculations and financial analysis including the interpretation of the research results. At last, the financial situation within the given time frame is explained and summarised, and suggestions for improvement are provided.

KEYWORDS

Financial analysis, balance sheet, profit and loss statement, cash flow, horizontal analysis, vertical analysis, profitability, liquidity, indebtedness.

BIBLIOGRAFICKÁ CITACE PRÁCE

CEJPKOVÁ, M. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 78 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D..

ČESTNÉ PROHLÁŠENÍ

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracovala jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušila autorské právo (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb. O právu autorském a o právech souvisejících a právem autorským).

V Brně, dne 25. května 2011

.....

podpis

PODĚKOVÁNÍ

Ráda bych poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za jeho ochotný přístup, cenné rady a připomínky.

OBSAH

Úvod.....	7
1 Profil Společnosti.....	8
1.1 Charakteristika a hlavní aktivity	8
1.2 Organizační struktura	9
1.3 Historie společnosti.....	10
1.4 SWOT analýza	11
2 Teoretická východiska řešení.....	14
2.1 Finanční analýza.....	14
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	14
2.3 Metody finanční analýzy.....	15
2.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	16
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů	18
2.6 Analýza poměrových ukazatelů	19
2.6.1 Ukazatele rentability	20
2.6.2 Ukazatele aktivity	21
2.6.3 Ukazatele zadluženosti	24
2.6.4 Ukazatele likvidity	25
2.6.5 Ukazatele tržní hodnoty	26
2.6.6 Provozní ukazatele.....	27
2.7 Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow	29
2.8 Analýza soustav ukazatelů	30
2.8.1 Pyramidové soustavy ukazatelů.....	30

2.8.2	Predikční modely	31
2.8.3	Bankrotní modely	31
2.8.4	Bonitní modely	34
2.9	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	36
3	Analýza problému a návrh postupu řešení.....	37
3.1	Finanční analýza společnosti 2007 - 2009	37
3.2	Analýza stavových veličin	37
3.2.1	Vertikální analýza rozvahy	37
3.2.2	Horizontální analýza rozvahy	40
3.2.3	Horizontální analýza položek výkazu zisku a ztráty	43
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů	45
3.4	Analýza poměrových ukazatelů	45
3.5	Hodnotové ukazatele výkonnosti	49
3.6	Celkové zhodnocení finanční situace podniku a návrhy na zlepšení:	51
3.6.1	Hodnocení finanční situace sledované společnosti.....	52
3.6.2	Návrhy na zlepšení.....	53
	Závěr:	56
	Zdroje:.....	57
	Seznam tabulek:	58
	Seznam grafů:	59
	Seznam příloh:	59
	Přílohy.....	60

České pivovary mají za sebou nelehké roky. Ekonomicko – finanční krize nepříznivě ovlivnila jejich vývoj v roce 2010 a především v roce 2009. Změny chování spotřebitele, nižší celková poptávka, zvýšení spotřební daně na pivo, takto je možné charakterizovat poslední dva roky tohoto tradičního hospodářského sektoru.

V této bakalářské práci jsem se zaměřila na finanční vývoj druhého největšího producenta piva v České republice, společnosti Pivovary Staropramen a.s. v letech 2007, 2008 a 2009, za pomoci metody finanční analýzy. Cílem mé práce je zjistit, jak efektivně společnost hospodaří se svými prostředky, jak hluboce se hospodářská krize zasáhla společnost, jaké jsou slabé stránky společnosti a především jaká je celková finanční situace podniku.

Finanční analýza se stává nedílnou součástí finančního řízení společností, podává důležité informace, jak pro manažery podniku, tak i pro investory. Díky metodám a ukazatelům této analýzy, je také možné předvídat budoucí vývoj a případná rizika, kterým se dá včasným zjištěním zabránit. Ráda bych tuto metodu, která má tak výrazný vliv na rozhodování manažerů a která podává zásadní informace o finančním hospodaření podniku, poznala blíže a také proto jsem si zvolila toto téma.

V první části se budu věnovat přiblížení společnosti, její charakteristice a postavení na českém trhu. Dále popíši teoretické poznatky věnující se finanční analýze, její definici, zdrojům a jednotlivým ukazatelům. V poslední části se zaměřím na aplikaci teoretických východisek v praktickém užití u společnosti Pivovary Staropramen a.s. a dle výsledků navrhnou řešení na zlepšení případných nedostatků společnosti.

Budu vycházet především z literatury, zabývající daným tématem, které je na trhu k dispozici široká škála a internetových stránek, poskytujících statistické údaje. Oborové průměry některých ukazatelů, které byly použité v následujícím textu, jsem získala z dat, které zveřejňuje ministerstvo průmyslu a obchodu pro odvětví výroba nápojů.

Očekávám, že výsledné hodnoty finanční analýzy budou relativně kladné a podnik nebude mít výraznější nedostatky, neboť společnost ovládá čtvrtinu celkové produkce piva v České republice a také je druhým největším vývozcem do zahraničí. Z toho usuzuji, že společnost bude stabilní a bez větších finančních problémů.

1 PROFIL SPOLEČNOSTI

Obchodní firma: Pivovary Staropramen a.s.

Právní forma: akciová společnost

Sídlo: Nádražní 84, 150 54 Praha 5

IČ: 45273693, DIČ: CZ 45273693

1.1 CHARAKTERISTIKA A HLAVNÍ AKTIVITY

Společnost Pivovary Staropramen a.s. (do 13. 10. 2003 působící pod obchodní firmou Pražské pivovary, a.s.) byla založena dne 5. května 1992 jako akciová společnost. Předmětem jejího podnikání je pivovarnictví a sladovnictví, hostinská činnost, výroba, obchod a služby uvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona a činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence.

Dnes společnost vlastní nemovitosti, ve kterých provozuje pivovar v Praze 5 na Smíchově, pivovar v Ostravě a skladový areál v Praze - Radotíně.

Společnost Pivovary Staropramen a.s. je druhým největším producentem piva v České republice a jedním z největších českých vývozců piva. Hlavní značka Staropramen se v současnosti exportuje do třiceti zemí světa.

Společnost není závislá na žádných patentech, licencích, průmyslových, obchodních nebo finančních smlouvách či nových výrobních procesech, které by měly zásadní význam pro podnikatelskou činnost nebo ziskovost společnosti. Společnost v současnosti nevede žádný významný soudní spor, jehož výsledek by mohl mít výrazný vliv na její podnikatelskou činnost.

Jediným akcionářem společnosti Pivovary Staropramen a.s. byla do prosince 2009 holandská společnost Interbrew Central Europaen Holding B.V. Tato společnost prodala v prosinci 2009 celý svůj akcionářský podíl společnosti Starbev Czech Republic s.r.o., vlastněné společností Starbev Netherlands B.V. a společností Starbev Sarl. Společnost Pivovary Staropramen a.s. se tedy stala členem nově vzniklé pivovarské skupiny StarBev. (16)

1.2 ORGANIZAČNÍ STRUKTURA

Společnost provozuje dva pivovary, a to pivovar v Praze 5 a pivovar v Ostravě. Výrobní oddělení je zodpovědné za výrobu produktů v lokalizovaných pivovarech. Za distribuci produktů odpovídá oddělení logistiky, jehož pracoviště jsou umístěny v Ostravě a Olomouci. Pracoviště v Ostravě je také odpovědné za domácí obchod a marketing a marketingové aktivity na Moravě. Oddělení finanční, právní oddělení, oddělení vnějších vztahů, personální oddělení a nákupní oddělení jsou centralizována v Praze.

DCEŘINÉ SPOLEČNOSTI PIVOVARY STAROPRAMEN A.S.:

- ❖ *Staropramen – Slovakia s.r.o.*, Tomášikova 30, Bratislava 821 01, Slovenská republika
- ❖ *InBev s.r.o.* – od 6.1.2010 Starbev s.r.o., Tomášikova 30, Bratislava 821 01, Slovenská republika
- ❖ *InBev s.r.o.* – od 28.12.2009 Starbev s.r.o., Nádražní 84, 150 54 Praha 5, Česká republika

Ve všech těchto společnostech vlastní společnost Pivovary Staropramen a.s. 100% majetkový podíl.

VEDENÍ SPOLEČNOSTI PIVOVARY STAROPRAMEN A.S.

Generální ředitel - Zbyněk Kovář

Ředitel obchodu On-trade a Slovensko - Petr Kovařík

Ředitel obchodu Off-trade - Jaroslav Vích

Ředitel marketingu – Petr Skopalík

Ředitel logistiky a distribuce - Pavel Sysel

Ředitelka právního oddělení a vnějších vztahů - Edita Šilhánová

Ředitelka oddělení lidských zdrojů – Zdeňka Studená

Ředitel výroby – Zdeněk Lux

Ředitelka financí – Lucie Muchová

Představenstvo

Předseda - Zbyněk Kovář

Místopředseda - Edita Šilhánová

Člen - František Šámal

Dozorčí rada

Předseda - Jan Mačejevský

Členové - Petr Kovařík, Robert Kužela, Radim Foltýn, Ivana Sajverová, Radek Bína

1.3 HISTORIE SPOLEČNOSTI

V roce 1992 vznikla společnost Pražské pivovary, a. s. a do jejího vlastnictví patřily pivovary Staropramen a Braník.

V roce 1994 se strategickým partnerem Pražských pivovarů stala britská pivovarnická společnost Bass, jeden z největších evropských producentů piva.

V roce 1996 započala první etapa modernizace pivovaru Staropramen na Smíchově, v této době byla postavena jedna z největších varen ve střední Evropě. Zároveň byl zmodernizován celý energetický blok, včetně nových chladících rozvodů, parního kotle a kompresorů.

V roce 1997 se pivovar Ostravar začlenil do společnosti Pražské pivovary, a. s.

V říjnu roku 2003 bylo změněno jméno společnosti. Původní název společnosti - Pražské pivovary a.s., daný historickým se změnil na nový název: Pivovary Staropramen a.s. Změna názvu společnosti byla přirozeným krokem, který vycházel z pozitivního vývoje obchodních a hospodářských výsledků společnosti. Nové jméno umožňuje budování firemní identity a lepší profilaci společnosti směrem k obchodním partnerům i široké veřejnosti.

V současnosti je společnost Pivovary Staropramen a. s. druhým největším producentem piva v České republice a druhým největším exportérem piva. Značka Staropramen se dnes exportuje do 30 zemí celého světa. Společnost nabízí svým zákazníkům nejširší portfolio značek piva v České republice, mezi které patří Staropramen, Braník, Ostravar, Velvet, Měšťan, Vratislav a belgická piva značky Stella Artois, Hoegaarden a Leffe. (15)

ZÁKAZNÍCI

Zákazníky společnosti jsou české i zahraniční obchodní řetězce, maloobchody, restaurační a pohostinská zařízení a v neposlední řadě také koneční spotřebitelé.

KONKURENCE

Nejvyšší pozici v produkci piva již řadu let udržuje Plzeňský Prazdroj a.s., který zaujímá necelých 50% trhu, následovaný Pivovary Staropramen a.s. (cca 15 % trhu) a společností Heineken Česká republika, a. s. (cca 14 % trhu) a Budějovickým Budvarem n. p. (cca 7 % trhu). V současné době velké pivovary zaznamenávají pokles produkce, naopak malé regionální pivovary se radují z nárůstu hospodářských výsledků, je to dáno faktem, že tyto minipivovary se stávají u konečných spotřebitelů stále oblíbenějšími. Na českém trhu se v současné době nachází téměř sto minipivovarů.

1.4 SWOT ANALÝZA

SILNÉ STRÁNKY

Silnou stránkou společnosti je její vysoké postavení na trhu. Je druhým největším producentem v České republice a také druhým největším vývozcem do zahraničí. Společnost je členem nově vzniklé pivovarnické skupiny společnosti StarBev, která je také jediným akcionářem, což zaručuje dobrou volbu podnikatelské strategie a orientaci na zahraničních trzích.

Společnost Pivovary Staropramen a.s. na rozdíl od jiných pivovarů nemá v úmyslu užívat pro své produkty evropské chráněné označení „České pivo“, avšak spotřebitelé i bez toho vnímají produkované pivo jako tradičně české a zůstávají věrni své oblíbené chuti. Loajalita spotřebitelů je jedním ze základních pilířů společnosti.

Pivovary Staropramen a.s. si dlouhodobě udržují nízkou fluktuaci zaměstnanců. Ročně jich na vlastní žádost odchází jen necelých 6%. Celých 53% zaměstnanců pracuje pro podnik déle než 5 let, 35 % pak deset a více let. Je to výsledek kombinace atraktivity oboru a zaměstnavatele s propracovaným systémem motivace a ohodnocení.

Zaměstnanci vytvářejí základ pro stabilitu a dobré fungování společnosti a nízká fluktuace zkušených pracovníků je pro podnik z ekonomického hlediska výhodná.

V roce 2007 pivovar dokončil rozsáhlou modernizaci za více než 700 mil. Kč, při níž byla postavena nová stáčecí linka a skladovací hala. Nová lahvárenská linka je schopna naplnit až 16 lahví za sekundu a řadí se do skupiny těch nejvýkonnějších v Evropě.

V roce 2009 společnost otevřela nové školící středisko. Cílem první pivovarské školy je zvýšení teoretických i praktických znalostí o pivu u zaměstnanců společnosti, u zákazníků i spotřebitelů. Školu již absolvovalo téměř 13 000 lidí.

Společnost se aktivně účastní dopravně-preventivních akcí a snaží se zdůraznit, že jediné pivo, které je řidičům povoleno konzumovat, je to nealkoholické. V roce 2007 nesla akce název „Domluvme se“, v roce 2008 „Alkohol za volant nepatří“ a v roce 2009 „Nech ty klíčky v kapse“.

Společnost se také aktivně účastní akcí a kampaní na ochranu životního prostředí.

SLABÉ STRÁNKY

Slabou stránku spatřuji ve velikosti společnosti, neboť to znamená problémy v komunikaci a řízení celého uskupení. Také zvýšení spotřební daně v roce 2010 bylo pro velké pivovary zásadní, menší pivovary s produkcí do 200 tis. hektolitrů platí nižší spotřební daň, což pro ně znamená nižší zdražení a tím pádem menší úbytek spotřebitelů.

Jistou slabou stránkou může být také umístění společnosti, neboť zahraniční odběratelé mohou na Českou republiku pohlížet jako na zemi s tranzitivní ekonomikou („východní“ image ČR) a dát přednost jinému evropskému pivovarskému koncernu.

Hospodářská krize má také neblahý vliv na vývoj hospodaření podniku a především na chování spotřebitelů.

PŘÍLEŽITOSTI

V současné době spatřuji příležitost v jediné části pivního trhu, která v současné situaci roste, a to v pivech v PET lahvích. S Braníkem dvoulitrem, který společnost začala produkovat loni v létě, jsou i za poměrně krátkou dobu druhým nejprodávanějším pivem v PET láhvi. Příležitost vidím v rozšíření nabízených produktů v těchto spotřebiteli stále oblíbenějších obalech.

Průzkumy trhu také potvrzují stále se zvyšující zájem spotřebitelů o nealkoholické pivo, v červenci roku 2010 přišla společnost na trh s točeným Staropramenem nealko.

Pivovary Staropramen a.s. v rámci digitální strategie začaly využívat sociálních sítí. Facebooková stránka společnosti Staropramen má v současné době nejrychleji rostoucí počet fanoušků mezi českými pivovary a za půl roku své existence má přes 30 000 příznivců.

Chování spotřebitelů se v posledních letech ubírá k maličkým pivovarům se speciálními nabídkami produktů, které nejsou natolik notoricky známé, proto příležitost spatřuji v rozšíření sortimentu o nové pivní speciality a limitované edice.

HROZBY

Prodej piva v současnosti klesá. Ukazuje se, že na české spotřebitele už častokrát marketingová síla velkých pivovarnických koncernů nepůsobí a dávají přednost pestřejší nabídce menších regionálních pivovarů.

Daleko větší hrozbu spatřuji v dovozu těch nejlacinějších piv z Polska, které plní regály velkých obchodních řetězců a jejichž počet se neustále zvyšuje. Tato skutečnost ubírá tuzemským pivovarům na tržbách, protože v dnešní době je pro nemalou skupinu spotřebitelů cena jediným kritériem, které ovlivňuje nákup.(15) (16)

2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA ŘEŠENÍ

2.1 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční analýza má v zemích s rozvinutou tržní ekonomikou dlouhodobou tradici a je významným prvkem podnikového řízení. Také v České republice se v posledních patnácti letech stala oblíbeným nástrojem při hodnocení reálné ekonomické situace firmy.

Existuje celá řada způsobů, jak definovat pojem finanční analýza. Dle paní Růčkové je v zásadě nejvýstižnější definicí je ta, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.

Hlavním smyslem finanční analýzy je zhodnotit finančního hospodaření podniku a připravit podklady pro kvalitní rozhodování o jeho fungování. Finanční analýza je jedním z nejdůležitějších nástrojů finančního řízení.

2.2 ZDROJE INFORMACÍ PRO FINANČNÍ ANALÝZU

Finanční analýzy plní dvě základní funkce: Prověřuje finanční zdraví podniku (ex-post analýza) a vytváří základ pro finanční plán (ex-ante analýza). U první funkce hledáme odpověď na otázku, jaká je finanční situace podniku k určitému datu – jde o historický vývoj a odhad toho, co lze očekávat v nejbližší budoucnosti. Druhá funkce se opírá o poznatky finanční analýzy, které jsou základem pro plánování hlavních finančních veličin.

Pro to, abychom mohli úspěšně začít zpracovávat finanční analýzu, jsou důležité zejména základní účetní výkazy:

- ❖ **Rozvaha,**
- ❖ **Výkaz zisku a ztráty,**
- ❖ **Výkaz o tvorbě a použití finančních prostředků (výkaz cash flow).**

Rozvaha a výkaz zisku a ztráty jsou účetní výkazy, jejichž struktura je závazně stanovena Ministerstvem financí a jsou závaznou součástí účetní závěrky v soustavě podvojného účetnictví. (10)

2.3 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Klasická finanční analýza obsahuje dvě navzájem propojené části:

- ❖ **kvalitativní, tzv. fundamentální analýzu,**
- ❖ **kvantitativní, tzv. technickou analýze.** (11)

Fundamentální analýza se zaměřuje na vyhodnocování spíše kvalitativních údajů o podniku, přičemž základní metodou analýzy je odborný odhad založený na hlubokých empirických i teoretických zkušenostech analytika. (8)

Zpracovává velké množství kvalitativních údajů, a pokud využívá kvantitativní informaci, odvozuje zpravidla své závěry bez použití algoritmizovaných postupů. Východiskem fundamentální analýzy podniku je obvykle identifikace prostředí, ve kterém se podnik nachází. Jde zejména o analýzu vlivu:

- vnitřního i vnějšího ekonomického prostředí podniku,
- právě probíhající fáze života podniku,
- charakteru podnikových cílů

Metodou analýzy je komparativní analýza založená převážně na slovním hodnocení. Patří sem např. SWOT analýza, metoda kritických faktorů úspěšnosti, metoda analýzy portfolia dvou dimenzí nebo Argentiho model.

Kvalitativní analýza vytváří základní rámec pro technickou (kvantitativní) finanční analýzu. (11)

Technickou finanční analýzou rozumíme kvantitativní zpracování ekonomických dat s použitím matematických, matematicko-statistických a dalších algoritmizovaných metod, přičemž výsledky zpracování jsou opět kvantitativně, ale i kvalitativně vyhodnocovány. (8)

Podle účelu, ke kterému analýza slouží, a podle dat, které používá, se rozlišuje:

- **Analýza absolutních dat** (stavových i tokových)
 - analýza trendů (horizontální analýza)
 - procentní rozbor (vertikální analýza)
- **Analýza rozdílových ukazatelů** (fondů finančních prostředků)
- **Analýza poměrových ukazatelů**
 - rentability.
 - aktivity
 - zadluženosti a finanční struktury
 - likvidity
 - kapitálového trhu
 - provozní činnosti
 - cash flow
- **Analýza soustav ukazatelů**
 - pyramidové rozklady
 - komparativně analytické metody
 - matematicko-statistické metody
 - kombinace metod (11)

2.4 ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ

Analýza absolutních (stavových) ukazatelů v sobě se skládá především z horizontální a vertikální analýzy.

Horizontální analýza (analýza trendů) se zabývá časovými změnami absolutních ukazatelů. (10) Přitom lze z těchto změn odvozovat i pravděpodobný vývoj příslušných ukazatelů v budoucnu. Při odhadu budoucího vývoje je důležité brát v podtaz, že záleží na tom, zda se podnik v budoucnu bude chovat stejně jako v minulosti.

K dosažení dostatečné vypovídací schopnosti této analýzy je zapotřebí:

- a) mít k dispozici dostatečně dlouhou časovou řadu údajů;
- b) zajistit srovnatelnost údajů v časové řadě u konkrétního analyzovaného podniku;
- c) pokud možno vyloučit z údajů všechny náhodné vlivy, které na vývoj určité položky nějakým způsobem působily;
- d) při odhadech budoucího vývoje je třeba do analýzy zahrnout objektivně předpokládané změny.

Pokud jsou veškeré tyto náležitosti splněny, není výpočet horizontální analýzy obtížný. Jednotlivé změny položek vypočítáme podle vztahu: (8)

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

$$\text{procentní změna} = \frac{\text{absolutní změna} \times 100}{t - 1}$$

Vertikální analýza (procentní rozbor) se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů, někdy se nazývá také jako analýza komponent. Jedná se o porovnání účasti jednotlivých položek základních účetních výkazů na celkové sumě aktiv či pasiv. (10)

Metoda spočívá ve vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jediné společné základně položené jako 100%. Pro rozbor rozvahy je jako základ zvolena výše aktiv celkem (nebo pasiv celkem), pro rozbor výkazu zisku a ztráty velikost celkového obrátu, tj. výnosy celkem. (8)

2.5 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Rozdílovými ukazateli při analýze finanční situace podniku jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. (6) Analýza rozdílových ukazatelů bývá také označována jako analýza fondů finančních prostředků. Mezi nejčastěji používané fondy ve finanční analýze patří:

- ❖ *čistý pracovní kapitál,*
- ❖ *čisté pohotové prostředky,*
- ❖ *čisté peněžně pohledávkou finanční fondy.*

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Čistý pracovní kapitál (označovaný rovněž jako provozní nebo provozovací kapitál) se vypočítá jako rozdíl mezi oběžnými aktivy celkem a krátkodobými pasivy.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobá pasiva}$$

Lze jej také zjistit jinou metodou výpočtu:

$$\begin{aligned} \text{Čistý pracovní kapitál} \\ = (\text{Dlouhodobé závazky} + \text{Vlastní kapitál}) - \text{Stálá aktiva} \end{aligned}$$

Velikost čistého pracovního kapitálu je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Čím vyšší je čistý pracovní kapitál, tím větší by měla být při dostatečné likvidnosti jeho složek schopnost podniku hradit své finanční závazky. Nabývá-li ukazatel záporné hodnoty, jedná se o tzv. nekrytý dluh.

ČISTÉ POHOTOVÉ PROSTŘEDKY

Ukazatel čisté pohotové prostředky (čistý peněžní majetek, peněžní finanční fond) narozdíl od ukazatele čistého pracovního kapitálu, vychází pouze z nejlikvidnějších aktiv – pohotových peněžních prostředků. Ukazatel zohledňuje pouze okamžitě splatné závazky.

$$\begin{aligned} \text{Čisté pohotové prostředky} \\ = \text{Pohotové fin. prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \end{aligned}$$

ČISTÝ PENĚŽNĚ POHLEDÁVKOVÝ FOND

Čistý peněžně pohledávkový fond představuje určitý kompromis mezi předchozími rozdílovými ukazateli a lze jej vypočítat takto: (8)

Čistý peněžně pohledávkový fond

= *Oběžná aktiva – Zásoby – Nelikvidní pohledávky – Krátkodobé závazky*

2.6 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným analytickým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýz (např. odvětvová analýza). A to pravděpodobně z důvodu, že analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo k jejich skupině. (10)

Podle oblastí finanční analýzy se poměrové ukazatele obvykle člení na:

- ❖ *Ukazatele rentability*
- ❖ *Ukazatele aktivity*
- ❖ *Ukazatele zadluženosti*
- ❖ *Ukazatele likvidity*
- ❖ *Ukazatele tržní hodnoty*
- ❖ *Provozní (výrobní) ukazatele*
- ❖ *Ukazatele na bázi finančních fondů a cash flow* (11)

2.6.1 UKAZATELE RENTABILITY

Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability jsou ukazatele, kde se v čitateli vyskytuje nějaká položka odpovídající výsledku hospodaření a ve jmenovateli nějaký druh kapitálu, respektive tržby. Ukazatele rentability slouží k hodnocení celkové efektivnosti dané činnosti a měly by mít v časové řadě rostoucí tendenci. (10)

Ke zjišťování rentability jsou v praxi používány nejvíce tyto ukazatele:

- ❖ *ukazatel rentability vloženého kapitálu,*
- ❖ *ukazatel rentability celkových vložených aktiv,*
- ❖ *ukazatel rentability vlastního kapitálu,*
- ❖ *ukazatel rentability tržeb.*

UKAZATEL RENTABILITY VLOŽENÉHO KAPITÁLU

ROI – ukazatel rentability vloženého kapitálu (ukazatel míry zisku) patří k nejdůležitějším ukazatelům, jimiž se hodnotí podnikatelská činnost firem. Vypočítá se podle vzorce:

$$ROI = \frac{EBT}{\text{celkový kapitál}}$$

UKAZATEL RENTABILITY CELKOVÝCH VLOŽENÝCH AKTIV

ROA – ukazatel rentability celkových vložených aktiv (míry výnosu na aktiva, návratnosti aktiv) poměří zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována. ROA vypočítáme podle vztahu:

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

UKAZATEL RENTABILITY VLASTNÍHO KAPITÁLU

ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu (výnosnosti vlastního kapitálu, návratnosti vlastního kapitálu) je ukazatelem, jímž vlastníci (akcionáři, společníci a další investoři) zjišťují, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos. ROE vypočítáme podle vztahu:

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

UKAZATEL RENTABILITY TRŽEB

ROS – ukazatel rentability tržeb charakterizuje zisk vztažený k tržbám. ROS vypočítáme podle vztahu: (11)

$$ROS = \frac{EAT}{\text{tržby}}$$

EBIT = zisk před úhradou dlouhodobých úroků a daně z příjmů

EBT = zisk před zdaněním

EAT = zisk po zdanění

2.6.2 UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity hodnotí, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy. Má-li jich zbytečně více, než je účelné, vznikají mu zbytečné náklady a tím i nízký zisk. Má-li jich nedostatek, pak se musí vzdát potencionálně výhodných podnikatelských příležitostí a přichází o výnosy, které mohl získat.

OBRAT CELKOVÝCH AKTIV

Obrat celkových aktiv udává počet obrátek (tj. kolikrát se aktiva obrátí) za daný časový interval (za rok). Pokud je intenzita využívání aktiv v podniku nižší než počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, měly by být zvýšeny tržby nebo odprodána některá aktiva.

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

OBRAT STÁLÝCH AKTIV

Obrat stálých aktiv je významný při rozhodování o tom, zda pořídit další produkční dlouhodobý majetek. Nižší hodnota ukazatele než oborový průměr je signálem pro výrobu, aby zvýšila využití výrobních kapacit, a pro finanční manažery, aby omezili investice podniku. Obrat stálých aktiv vypočítáme takto:

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

OBRAT ZÁSOB

Obrat zásob je někdy nazýván jako ukazatel využití zásob a udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu uskladněna. Pokud ukazatel vychází ve srovnání s oborovým průměrem vyšší, znamená to, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování. Naopak při nízkém obratu a nepoměrně vysokém ukazateli likvidity lze usuzovat, že podnik má zastaralé zásoby, jejichž reálná hodnota je nižší než cena oficiálně uvedená v účetních výkazech. Obrat zásob vypočítáme podle vztahu:

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

DOBA OBRATU ZÁSOb

Doba obratu zásob udává průměrný počet dnů, po než jsou zásoby vázány v podnikání do vlastní výroby). U zásob výrobků a zboží je ukazatel zároveň ukazatelem likvidity, protože udává počet dnů, za než se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku. Obecně se definuje jako poměr průměrného stavu zásob všeho druhu k průměrným denním tržbám. Doba obratu zásob vypočítáme podle vztahu:

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrná zásoba}}{\text{denní spotřeba}}$$

DOBA OBRATU POHLEDÁVEK

Doba obratu pohledávek (průměrná doba splatnosti pohledávek) se vypočítá jako poměr průměrného stavu obchodních pohledávek k průměrným denním tržbám na obchodní úvěr. Výsledkem je počet dnů, během nichž je inkaso peněz za každodenní tržby zadrženo v pohledávkách. Po tuto průměrnou dobu musí podnik čekat na inkaso plateb za své již provedené tržby. Je-li delší než běžná doba splatnosti znamená to, že obchodní partneři neplatí své účty včas. Doba obratu pohledávek vypočítáme podle vztahu:

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{obchodní pohledávky}}{\text{denní tržby}}$$

DOBA OBRATU ZÁVAZKŮ

Doba obratu závazků (průměrná doba odkladu plateb, doba provozního úvěru) udává, jak dlouho firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Vypočítá se podle vztahu:

(11)

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

2.6.3 UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování dluhy (tedy zadluženost podniku). Mezi nejdůležitější ukazatele zadluženosti patří následující:

CELKOVÁ ZADLUŽENOST

Celková zadluženost (koeficient napjatosti, dluh na aktiva, ukazatel věřitelského rizika) se vypočte jako podíl cizího kapitálu (celkového dluhu) k celkovým aktivům. Čím je větší podíl vlastního kapitálu, tím je větší bezpečnostní polštář proti ztrátám věřitelů v případě likvidace. Celková zadluženost podniku se vypočte podle vztahu:

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

KVÓTA VLASTNÍHO KAPITÁLU

Kvóta vlastního kapitálu (finanční nezávislost) je doplňkem k ukazateli celkové zadluženosti. Vyjadřuje finanční nezávislost podniku. Oba ukazatele (jejich součet je roven 1) informují o finanční struktuře podniku. Kvótu vlastního kapitálu vypočítáme podle vztahu:

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

KOEFICIENT ZADLUŽENOSTI

Koeficient zadluženosti (míra zadluženosti) má stejnou vypovídací schopnost jako celková zadluženost. Oba rostou s tím, jak roste proporce dluhů ve finanční struktuře podniku. Koeficient zadluženosti vypočítáme podle vztahu:

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

ÚROKOVÉ KRYTÍ

Ukazatel úrokové krytí informuje o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Pokud je ukazatel roven 1, znamená to, že na zaplacení úroků je třeba celého zisku a na akcionáře nezbude nic. Literatura uvádí jako postačující, jsou-li úroky pokryty ziskem 3x až 6x. Úrokové krytí vypočítáme podle vztahu: (11)

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

2.6.4 UKAZATELE LIKVIDITY

Ukazatele likvidity charakterizují schopnost podniku dostát svým závazkům. Srovnávají, „čím je možné platit“ (čítatel) s „co je nutné zaplatit“ (jmenovatel). Mezi ukazatele likvidity patří tyto ukazatele: (6)

OKAMŽITÁ LIKVIDITA

Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně) představuje to nejužší vymezení likvidity. Vstupují do ní jen ty nejlikvidnější položky z rozvahy. Pod pojmem pohotové platební prostředky je nutné si představit sumu peněz na běžném účtu, jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky (tedy ekvivalenty hotovosti). Tento pojem můžeme ztotožnit s pojmem finanční majetek. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,2-0,5. (10) Žádoucí velikost je vyšší než 1, což znamená, že podnik je schopen okamžitě splatit veškeré své krátkodobé závazky. (6)

Okamžitou likviditu vypočítáme podle vztahu:

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

POHOTOVÁ LIKVIDITA

Pro pohotovou likviditu (likviditu 2. stupně) platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1 : 1, případně až 1,5 : 1. Výsledné hodnoty by se tedy měly nacházet v intervalu 1 – 1,5. Z doporučených hodnot je patrné, že pokud bude pohotová likvidita rovna 1, bude podnik schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Ukazatel pohotové likvidity vypočítáme podle vztahu:

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

BĚŽNÁ LIKVIDITA

Běžná likvidita (likvidita 3. stupně) ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků. Jednoduše řečeno vyjadřuje, jak by byl podnik schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá oběžná aktiva v daném okamžiku v hotovost. Doporučené hodnoty běžné likvidity se pohybují v rozmezí 1,5 – 2,5. Běžnou likviditu vypočítáme podle vztahu: (10)

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

2.6.5 UKAZATELE TRŽNÍ HODNOTY

Ukazatele tržní hodnoty (ukazatele kapitálového trhu) se od předchozích skupin poměrových ukazatelů odlišují pouze tím, že pracují s tržními hodnotami. Tyto ukazatele vyjadřují hodnocení společnosti pomocí burzovních ukazatelů. Tyto ukazatele jsou důležité především pro investory či potenciační investory z hlediska hodnocení návratnosti investovaných prostředků. K nejdůležitějším ukazatelům této skupiny patří účetní hodnoty akcií, čistý zisk na akcii a dividendový výnos. (11) Vzhledem ke skutečnosti, že společnost Pivovary Staropramen a.s. není veřejně obchodovatelnou společností, nebudu se těmito ukazateli v praktické části zabývat.

ÚČETNÍ HODNOTA AKCIÍ

Účetní hodnota akcií vypovídá o uplynulé výkonnosti společnosti. Tento ukazatel by měl v čase vykazovat rostoucí tendenci, neboť společnost se pak pro potencionální investory jeví jako finančně zdravá. Účetní hodnotu akcie vypočítáme podle vztahu:

$$\text{Účetní hodnota akcie} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

ČISTÝ ZISK NA AKCII

Čistý zisk na akcii informuje akcionáře o velikosti zisku na jednu kmenovou akcii. Čistý zisk na akcii vypočítáme podle vztahu:

$$\text{Čistý zisk na akcii} = \frac{\text{výsledek hospodaření}}{\text{počet emitovaných akcií}}$$

DIVIDENDOVÝ VÝNOS

Dividendový výnos udává zhodnocení vložených finančních prostředků. Dividendový výnos vypočítáme podle vztahu: (11)

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividendový výnos na 1 akcii} \times 100}{\text{tržní cena akcie}}$$

2.6.6 PROVOZNÍ UKAZATELE

Provozní ukazatele se používají pro hodnocení vnitřní činnosti podniku. Pomáhají managementu sledovat a analyzovat vývoj základní aktivity podniku. Provozní ukazatele se opírají o tokové veličiny, především o náklady, jejichž řízení má za následek hospodárné vynakládání jednotlivých druhů nákladu a tím i dosažení vyššího konečného efektu.

MZDOVÁ PRODUKTIVITA

Ukazatel poměřuje výnosy s vyplacenými mzdami, vyjadřuje, kolik výnosů připadá na jednu korunu vyplacených mezd. Za pozitivní vývoj se považuje rostoucí hodnota ukazatele v meziročním srovnání. Mzdovou produktivitu vypočítáme podle vztahu: (11)

$$\text{mzdová produktivita} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{mzdy}}$$

Obdobně vypočítáme také **produktivitu práce z přidané hodnoty**: (5)

$$\text{Produktivita práce z přidané hodnoty} = \frac{\text{přidaná hodnota}}{\text{počet pracovníků}}$$

Do ukazatelů produktivity práce patří také ukazatel **produktivity práce z výkonů**, kter vypočítáme podle vztahu:

$$\text{Produktivita práce z výkonů} = \frac{\text{výkony}}{\text{počet zaměstnanců}}$$

PRODUKTIVITA DLOUHODOBÉHO HMOTNÉHO MAJETKU

Tento ukazatel vyjadřuje, kolik výnosů společnost vyprodukuje pomocí jedné koruny vložené do dlouhodobého hmotného majetku. Produktivitu dlouhodobého hmotného majetku vypočítáme podle vztahu:

$$\text{produktivita DHM} = \frac{\text{výnosy (bez mimořádných)}}{\text{DHM v pořizovacích cenách}}$$

NÁKLADOVOST VÝNOSŮ (TRŽEB)

Ukazatel nákladovost výnosů vyjadřuje zatížení výnosů v podniku celkovými náklady. Výsledná hodnota ukazatele by měla mít v čase klesající tendenci.

Nákladovost výnosů vypočítáme podle vztahu:

$$\text{nákladovost výnosů} = \frac{\text{náklady}}{\text{výnosy (bez mimořádných)}}$$

VÁZANOST ZÁSOb NA VÝNOSY

Ukazatel vázanosti zásob na výnosy vyjadřuje, jaký objem zásob je vázán na jednu korunu výnosů. Vázanost zásob na výnosy vypočítáme podle vztahu:

$$\text{vázanost zásob na výnosy} = \frac{\text{zásoby}}{\text{výnosy (bez mimořimóh)}}$$

STRUKTURA NÁKLADŮ

Ukazatel struktury nákladů vyjadřuje, jak velkou částí se daný druh nákladů podílí na celkových nákladech. Strukturu nákladů vypočítáme podle vztahu:

$$\text{struktura nákladů} = \frac{\text{odpisy}}{\text{celkové náklady}}$$

2.7 UKAZATELE NA BÁZI FINANČNÍCH FONDŮ A CASH FLOW

UKAZATELE NA BÁZI FINANČNÍCH FONDŮ

Ukazatele na bázi finančních fondů se používají k hlubší analýze finanční situace podniku. Vyjadřují schopnost podniku vytvořit ze své činnosti přebytky, které by mohly být použity k financování potřeb, tedy vnitřní finanční potenciál podniku. (11)

Nejpoužívanější ukazatele na bázi finančních fondů:

❖ **Rentabilita obratu z hlediska čistého pracovního kapitálu**

$$\text{rentabilita obratu z hlediska ČPK} = \frac{\text{ČPK}}{\text{roční tržby}}$$

❖ **Podíl čistého pracovního kapitálu z majetku**

$$\text{podíl ČPK z majetku} = \frac{\text{ČPK}}{\text{průměrná aktiva}}$$

❖ **Rentabilita čistého pracovního kapitálu**

$$\text{rentabilita } \check{C}PK = \frac{\text{zisk}}{\check{C}PK}$$

❖ **Doba obratu čistého pracovního kapitálu**

$$\text{doba obratu } \check{C}PK = \frac{\check{C}PK}{\text{denní tržby}}$$

UKAZATELE NA BÁZI CASH FLOW

Úkolem analýzy peněžních toků je zachytit jevy, které signalizují platební potíže a posoudit k jakému výsledku spěje finanční situace podniku. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří:

- ❖ *obratová rentabilita,*
- ❖ *stupeň oddlužení,*
- ❖ *stupeň samofinancování investic,*
- ❖ *finanční využití vlastního kapitálu,*
- ❖ *finanční rentabilita finančního fondu,*
- ❖ *cash flow na akcii (11)*

2.8 ANALÝZA SOUSTAV UKAZATELŮ

Soustavy poměrových ukazatelů vyjadřují souhrnnou charakteristiku celkové finanční situace a výkonnosti podniku za pomoci jednoho souhrnného ukazatele. Mezi nejčastěji používané soustavy ukazatelů patří pyramidové soustavy a predikční modely.

2.8.1 PYRAMIDOVÉ SOUSTAVY UKAZATELŮ

Podstatou pyramidové soustavy ukazatelů je postupný rozklad vrcholového ukazatele na ukazatele dílčí. Rozklad se často zobrazuje v grafickém znázornění. Pyramidové soustavy mají za cíl popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a kvantifikovat činitele mající vliv na zvolený vrcholový ukazatel.

Nejznámějším pyramidovým rozkladem je **DU PONT ROZKLAD** (analýza), který je zaměřen na rozklad rentability vlastního kapitálu (ROE) a vymezuje jednotlivé položky vstupující do tohoto ukazatele. Grafické znázornění Du Pontova rozkladu se nachází v přílohách (viz. příloha 2). Du Pontova rovnice rozkladu rentability vlastního kapitálu (ROE) má následující tvar:

$$\begin{aligned} ROE &= \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \\ &= \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \times \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \end{aligned}$$

2.8.2 PREDIKČNÍ MODELY

Predikční modely jsou často nazývány také jako modely včasného varování. Cílem těchto modelů je diagnostikovat finanční situaci podniku a předpovědět její další vývoj pomocí jedné výsledné hodnoty. Rozlišujeme dvě základní skupiny predikčních modelů:

- ❖ **bankrotní modely**, jejichž cílem je předpovědět případný bankrot podniku a včas před ním varovat,
- ❖ **bonitní modely**, zkoumající finanční zdraví podniku.(4)

2.8.3 BANKROTNÍ MODELY

Bankrotní modely poskytují uživateli informace o tom, zda je v brzké době podnik ohrožen bankrotem. Vycházejí z faktu, že každý podnik, kterému hrozí bankrot, již určitý čas před událostí vykazuje symptomy, které jsou pro bankrot typické. Mezi nejčastěji používané patří Altmanův model a Index důvěryhodnosti (IN 05).

ALTMANŮV MODEL (tzv. Altmanovo Z-skóre)

Altmanův index finančního zdraví podniku využívá propočtu indexů celkového hodnocení. Výpočet je stanoven jako součet hodnot pěti běžných ukazatelů, jímž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.

Není-li společnost veřejně obchodovatelná na burze, má rovnice Altmanova indexu následující tvar:

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

kde X_1 Podíl pracovního kapitálu k celkovým aktivům,

X_2 Rentabilita čistých aktiv,

X_3 EBIT/ celková aktiva,

X_4 Tržní hodnota vlastního kapitálu / účetní hodnota dluhů

X_5 Tržby/ celková aktiva

Je-li vypočtená hodnota vyšší než 2,9, jedná se o prosperující podnik. Nachází-li se výsledná hodnota v rozmezí od 1,2 do 2,9, hovoříme o „šedé zóně“. Je-li vypočtená hodnota nižší než 1,2, podnik se nachází v pásmu bankrotu. (10)

MODEL „IN“ INDEX DŮVĚRYHODNOSTI (IN 05)

Model IN je stejně jako Altmanův model vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity. Index důvěryhodnosti IN 05 můžeme vyjádřit rovnicí:

$$IN05 = 0,13 \times X1 + 0,04 \times X2 + 3,97 \times X3 + 0,21 \times X4 + 0,09 \times X5$$

Kde X_1 Celková aktiva/ cizí zdroje,

X_2 EBIT/ nákladové úroky,

X_3 EBIT/ celková aktiva

X_4 Výnosy/ celková aktiva

X_5 Oběžná aktiva/ krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci.

Je-li výsledná hodnota indexu IN05 vyšší než 1,6, znamená to, že je situace podniku uspokojivá. Nachází-li se výsledná hodnota v rozmezí od 0,9 do 1,6, podnik se nachází v pásnu šedé zóny, což znamená, že netvoří hodnotu, ale ani nebankrotuje. Je-li vypočtená hodnota nižší než 0,9, znamená to, že podnik má vážné finanční potíže a spěje k bankrotu. (4)

TAFFLERŮV MODEL

Dalším modelem sledujícím riziko bankrotu podniku je Tafflerův model. Tafflerův model existuje v základním a modifikovaném tvaru a podle toho se interpretují i vypočtené hodnoty ukazatelů. Obě verze využívají 4 poměrové ukazatele. Základní tvar Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \times \frac{EBIT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{(FM - KD)}{PN}$$

Kde EBIT Zisk před zdaněním,

KD Krátkodobé dluhy (krátkodobé závazky + běžné bankovní úvěry + krátkodobé finanční výpomoci),

OA Oběžná aktiva,

CZ Cizí zdroje,

CA Celková aktiva,

FM Finanční majetek,

PN Provozní náklady

T Tržby.

Je-li vypočtená hodnota vyšší než nula, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Naopak je-li vypočtená hodnota nižší než nula, Pravděpodobnost bankrotu je vysoká.

Modifikovaná verze Tafflerova modelu:

$$ZT(z) = 0,53 \times \frac{EBIT}{KD} + 0,13 \times \frac{OA}{CZ} + 0,18 \times \frac{KD}{CA} + 0,16 \times \frac{T}{CA}$$

Je-li výsledek vyšší než 0,3, znamená to malou pravděpodobnost bankrotu. Je-li vypočtená hodnota menší než 0,2, znamená to velkou pravděpodobnost bankrotu. (10)

2.8.4 BONITNÍ MODELY

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví podniku, jejich cílem je stanovit, zda se podnik řadí mezi dobré či špatné firmy.

KRALICKŮV QUICKTEST

Kralickův Quicktest patří mezi nejznámější bonitní modely. Skládá se ze soustavy čtyř ukazatelů, podle jejich výsledných hodnot jsou podniku přiděleny body, na základě nichž se hodnotí situace v podniku.

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

$$\text{Doba splácení dluhu z cash flow} = \frac{(\text{krátkodobé} + \text{dlouhodobé závazky})}{\text{cash flow}}$$

$$\text{Cash flow v tržbách} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}}$$

$$ROA = \frac{HV \text{ po zdanění} + \text{úroky}(1 - t)}{\text{aktiva}}$$

Na základě dosažených hodnot za jednotlivé ukazatele se podniku přidělí body (podle níže uvedené tabulky) a výsledná známka se stanoví jako aritmetický průměr bodů za jednotlivé ukazatele. (5)

Ukazatel	Výborně	Velmi dobře	Dobře	Špatně	Ohrožení
	1	2	3	4	5
Kvóta vlastního kapitálu	> 30 %	> 20 %	> 10 %	> 0 %	negativní
Doba splácení dluhu z CF	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
CF v % tržeb	> 10 %	> 8 %	> 5 %	> 0 %	negativní
ROA	> 15 %	> 12 %	> 8 %	> 0 %	negativní

Tabulka 1: Kralickův Quicktest - stupnice hodnocení

TAMARIHO MODEL

Tamariho model vychází z bankovního hodnocení podniku. Tento model je převzatý ze zahraničí, proto nelze při aplikaci na české firmy jednoznačně konstatovat složitost finanční situace. V Tamariho modelu je bonita podniku hodnocena bodovým součtem výsledků ze soustavy 6 rovnic: (10)

$$T1 = \frac{\textit{vlastní kapitál}}{\textit{cizí kapitál}}$$

$$T2 = \frac{\textit{EAT}}{\textit{celková aktiva}}$$

$$T3 = \frac{\textit{oběžná aktiva}}{\textit{krátkodobé dluhy}}$$

$$T4 = \frac{\textit{výrobní spotřeba}}{\textit{prům. stav nedokončené výroby}}$$

$$T5 = \frac{\textit{tržby}}{\textit{prům. stav nedokončené pohledávek}}$$

$$T6 = \frac{\textit{výrobní spotřeba}}{\textit{pracovní kapitál}}$$

Čím vyšší je počet dosažených bodů, tím lepší je finanční situace sledovaného podniku v oboru. Tamariho stupnice hodnocení se nachází v přílohách (viz. příloha č.3).

2.9 EKONOMICKÁ PŘIDANÁ HODNOTA (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) patří mezi tzv. hodnotová kritéria výkonnosti. Tato metoda je založena na ekonomickém zisku. Ekonomický zisk počítá s veškerými náklady na vynaložený kapitál (cizí i vlastní), což ho odlišuje od účetního zisku, tedy rozdílu mezi výnosy a náklady, z něhož se vychází v klasické finanční analýze. Ukazatel je dán vztahem:

$$EVA = NOPAT - WACC \times K$$

Kde NOPAT Provozní zisk po zdanění

WACC Vážené průměrné hodnoty kapitálu

K investovaný kapitál

NOPAT lze zjednodušeně vyjádřit jako: $NOPAT = EBIT (1 - t)$

Kde EBIT Zisk před úroky a zdaněním

t Sazba daně z příjmů

Průměrné vážené náklady kapitálu WACC vypočítáme podle vztahu:

$$WACC = n_v \times \frac{K_v}{K} + n_c \times (1 - t) \times \frac{K_c}{K}$$

Kde n_v Náklady vlastního kapitálu

n_c Náklady cizího kapitálu

t Sazba daně z příjmů

K_v Vlastní kapitál

K_c Cizí úročený kapitál

K Investovaný kapitál ($K = K_v + K_c$)

Aby podnik vytvářel novou, tzv. přidanou hodnotu a tím zvyšoval původní hodnotu podniku, měla by být výsledná hodnota ukazatele EVA větší než nula. (4)

3 ANALÝZA PROBLÉMU A NÁVRH POSTUPU ŘEŠENÍ

3.1 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI PIVOVARY STAROPRAMEN A. S. ZA OBDOBÍ 2007 - 2009

Výchozím zdrojem dat pro finanční analýzu jsou výroční zprávy společnosti Pivovary Staropramen a. s. za rok 2007, 2008, 2009, kde nalezneme potřebné finanční výkazy, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích.

3.2 ANALÝZA STAVOVÝCH VELIČIN

Analýzu stavových absolutních ukazatelů, jsem provedla pomocí vertikální analýzy vývoje aktiv a pasiv a následně pomocí horizontální analýzy vývoje aktiv a pasiv.

3.2.1 VERTIKÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝVOJE AKTIV

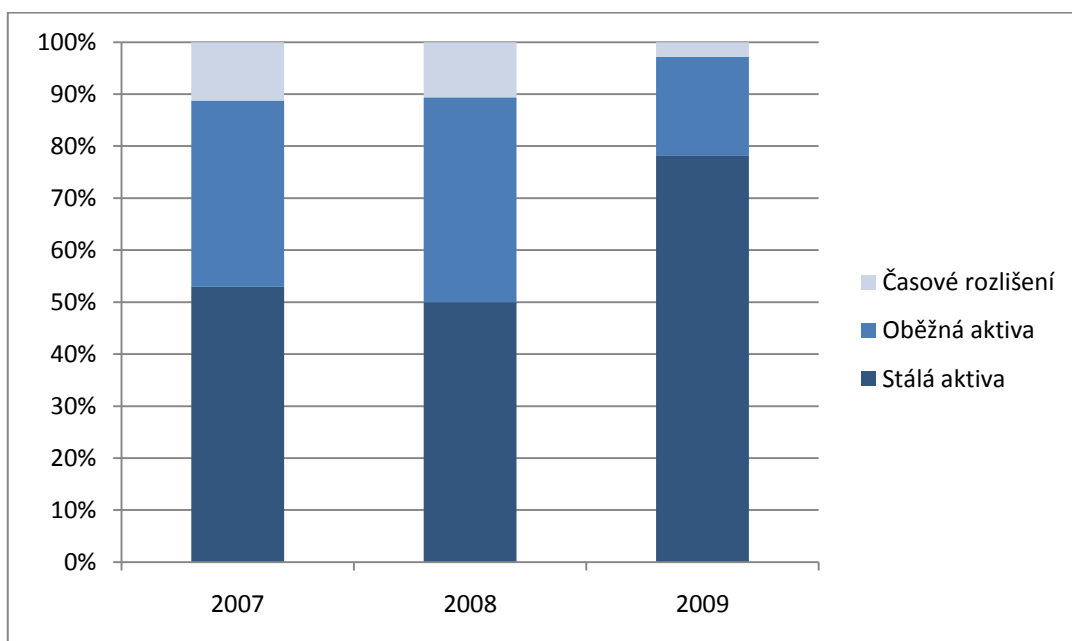
Vývoj aktiv v tis. Kč				Podíl na celkových aktivech v %		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Aktiva celkem	4526748	4990859	15261761	100%	100%	100%
Stálá aktiva	2396102	2494257	11925080	52,93%	49,98%	78,14%
DNM	60649	33475	24114	1,34%	0,67%	0,16%
DHM	2294722	2392459	11832822	50,69%	47,94%	77,53%
DFM	40731	68323	68144	0,90%	1,37%	0,45%
Oběžná aktiva	1622434	1968158	2905513	35,84%	39,44%	19,04%
Zásoby	160157	157806	126705	3,54%	3,16%	0,83%
Dlouh. pohledávky	74681	48016	55874	1,65%	0,96%	0,37%
Krát. Pohledávky	493213	520820	426871	10,90%	10,44%	2,80%
Finanční majetek	894383	1241516	2296063	19,76%	24,88%	15,04%
Časové rozlišení	508212	528444	431168	11,23%	10,59%	2,83%

Tabulka 2: Vertikální analýza vývoje aktiv

Vertikální analýza aktiv (procentní rozbor) se zabývá podílem jednotlivých složek aktiv na celkových aktivech. Jak je možné vidět z předcházející tabulky, nejvyšší podíl na celkových aktivech zaujímají stálá aktiva a to konkrétně dlouhodobý hmotný majetek. Dlouhodobý hmotný majetek představoval 50,6 % celkového majetku v roce 2007, 47,94 % v roce 2008 a vysoký nárůst dlouhodobého hmotného majetku můžeme

pozorovat v roce 2009, kdy se podílí na celkových aktivech 77,53 %, což bylo způsobeno oceňovacím rozdílem k nabytému majetku ve výši 9 712 522 tis. Kč, který představuje rozdíl z přecenění na základě ocenění znalcem pro účely fúze (1.1.2010). Dále si můžeme povšimnout výrazného poklesu zásob a krátkodobých pohledávek v roce 2009, které v předchozích letech nevykazovaly významné výkyvy, což bylo také způsobeno pouze přeceněním aktiv. Podíl dlouhodobých pohledávek na celkových aktivech má naopak klesající tendenci, což je následek uplatňování daňových ztrát z minulých let postupným rozpouštěním odložených daňových pohledávek.

Grafické rozložení stálých aktiv, oběžných aktiv a časového rozlišení na celkových aktivech v letech 2007, 2008 a 2009 je znázorněno v grafu níže.



Obrázek 1: Grafické znázornění rozložení aktiv 2007-2009

VERTIKÁLNÍ ANALÝZA VÝVOJE PASIV

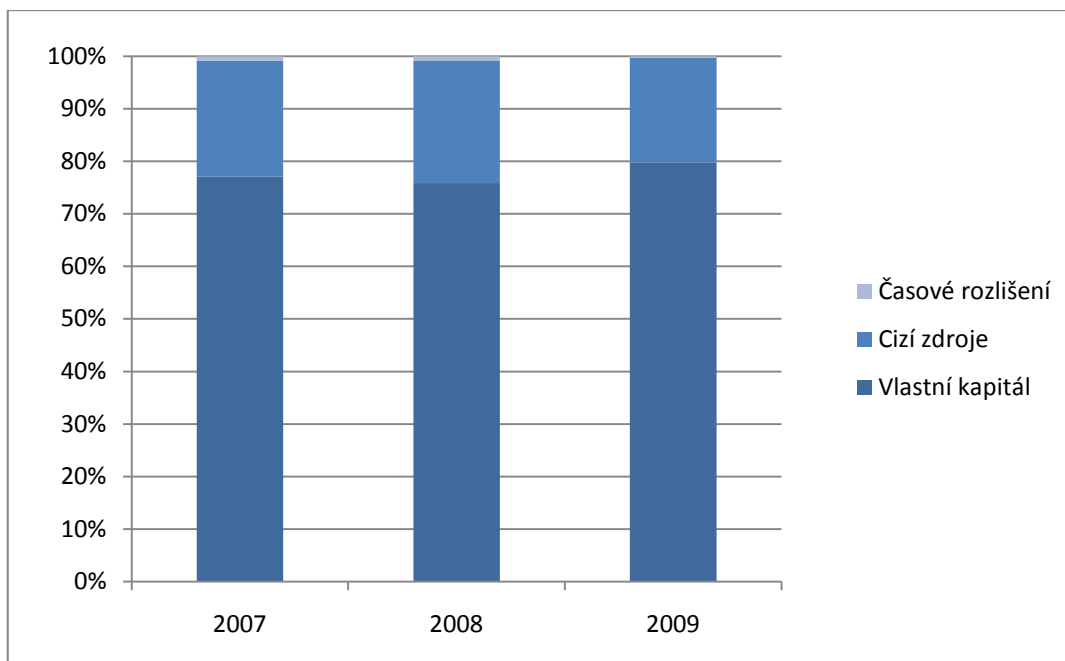
Vývoj pasiv v tis. Kč				Podíl na celkových pasivech v %		
	2007	2008	2009	2007	2008	2009
Pasiva celkem	4526748	4990859	15261761	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	3489498	3785559	12172117	77,09%	75,85%	79,76%
Základní kapitál	3434949	3434949	3434949	75,88%	68,82%	22,51%
Kapitálové fondy	615	7961	7874027	0,01%	0,16%	51,59%
Fondy ze zisku	98689	127881	142560	2,18%	2,56%	0,93%
HV minulých let	-623154	-74875	0	-13,77%	-1,50%	0,00%
HV běžného období	578399	289643	720581	12,78%	5,80%	4,72%
Cizí zdroje	998151	1165564	3052522	22,05%	23,35%	20,00%
Rezervy	86472	65417	116132	1,91%	1,31%	0,76%
Dlouh. závazky	0	0	1845379	0,00%	0,00%	12,09%
Krát. závazky	911679	1100147	1091011	20,14%	22,04%	7,15%
Dlouh. bank. úvěry	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Běžné bank. úvěry	0	0	0	0,00%	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	39099	39736	37122	0,86%	0,80%	0,24%

Tabulka 3: Vertikální analýza vývoje pasiv

Vertikální analýza pasiv (procentní rozbor) se zabývá podílem jednotlivých složek pasiv na celkových pasivech. Nejvyšší podíl na celkových pasivech zaujímá v letech 2007, 2008 základní kapitál, jehož procentní hodnota v obou letech kolísá kolem 70 %. Výrazný pokles až na 22, 51 % můžeme pozorovat v roce 2009, což je způsobeno enormním nárůstem

na straně kapitálových fondů z důvodu přecenění majetku kvůli nadcházející fúzi, což také způsobilo zvýšení podílu vlastního kapitálu v roce 2009 na celkových pasivech. V souvislosti s přeceněním obchodního jmění byl k 31. prosinci 2009 vykázán související odložený daňový závazek ve výši 1 845 379 tis. Kč, což způsobilo výrazný nárůst dlouhodobých závazků.

Grafické rozložení vlastního kapitálu, cizích zdrojů a časového rozlišení na celkových pasivech v letech 2007, 2008 a 2009 je znázorněno v grafu na následující straně.



Obrázek 2: Grafické rozložení pasiv 2007-2009

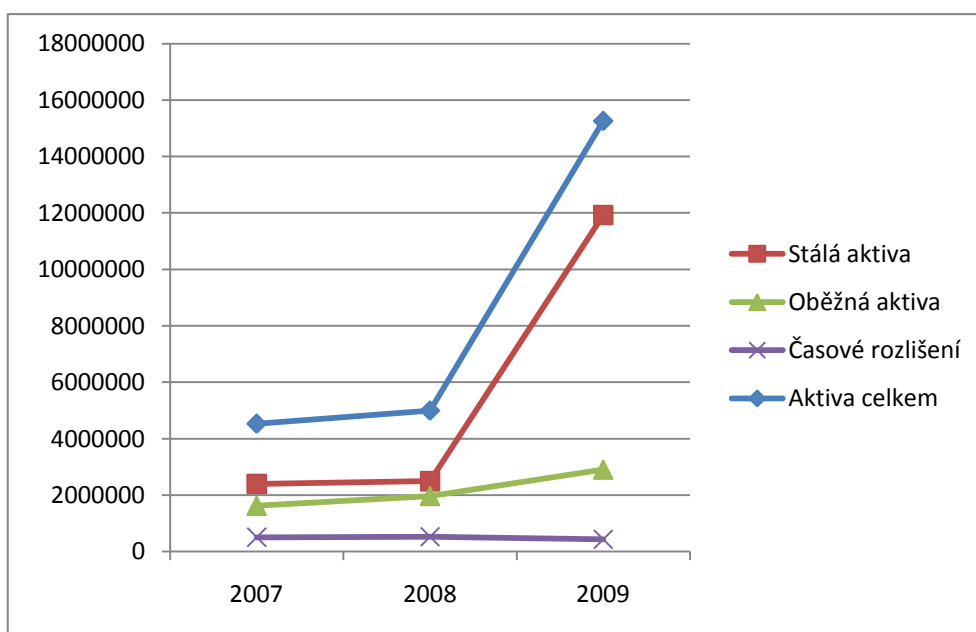
3.2.2 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA ROZVAHY

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝVOJE AKTIV

Vývoj aktiv				změna v		změna v %	
	2007	2008	2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
Aktiva celkem	4526748	4990859	15261761	464111	10270902	10,25%	206%
Stálá aktiva	2396102	2494257	11925080	98155	9430823	4,10%	378,10%
DNM	60649	33475	24114	-27174	-9361	-44,81%	-27,94%
DHM	2294722	2392459	11832822	97737	9440363	4,25%	394,59%
DFM	40731	68323	68144	27592	-179	67,74%	-0,26%
Oběžná aktiva	1622434	1968158	2905513	345724	937355	21,31%	47,63%
Zásoby	160157	157806	126705	-2351	-31101	-1,47%	-19,71%
Dlouh. pohledávky	74681	48016	55874	-26665	7858	-35,71%	16,37%
Krát. pohledávky	493213	520820	426871	27607	-93949	5,60%	-18,04%
Finanční majetek	894383	1241516	2296063	347133	1054547	38,81%	84,94%
Časové rozlišení	508212	528444	431168	20232	-97276	3,98%	-18,41%

Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv 2007-2009

Horizontální analýza aktiv (analýza trendů) se zabývá změnami jednotlivých složek aktiv v průběhu let. Jak vidíme v tabulce na předchozí straně, celková aktiva se v roce 2009 vzrostla oproti roku 2008 o celých 206 %. Tento nárůst byl způsoben především nárůstem na straně dlouhodobého hmotného majetku, což bylo způsobeno přeceněním majetku z důvodu plánované fúze, ale také rozšířením výrobních linek, pořízením obalů a výčepní technologie. Dlouhodobý nehmotný majetek má v uvedených letech klesající tendenci, což je zapříčiněno vyřazením alokovaných povolenek na vypouštění emisí CO₂ ve výši odhadu vyprodukovaných emisí, které se koná každý rok k rozvahovému dni. Oběžná aktiva mají v časové řadě vzrůstající tendenci a to především díky nárůstu finančního majetku. Grafické znázornění změn aktiv v jednotlivých letech vidíme v grafu níže.



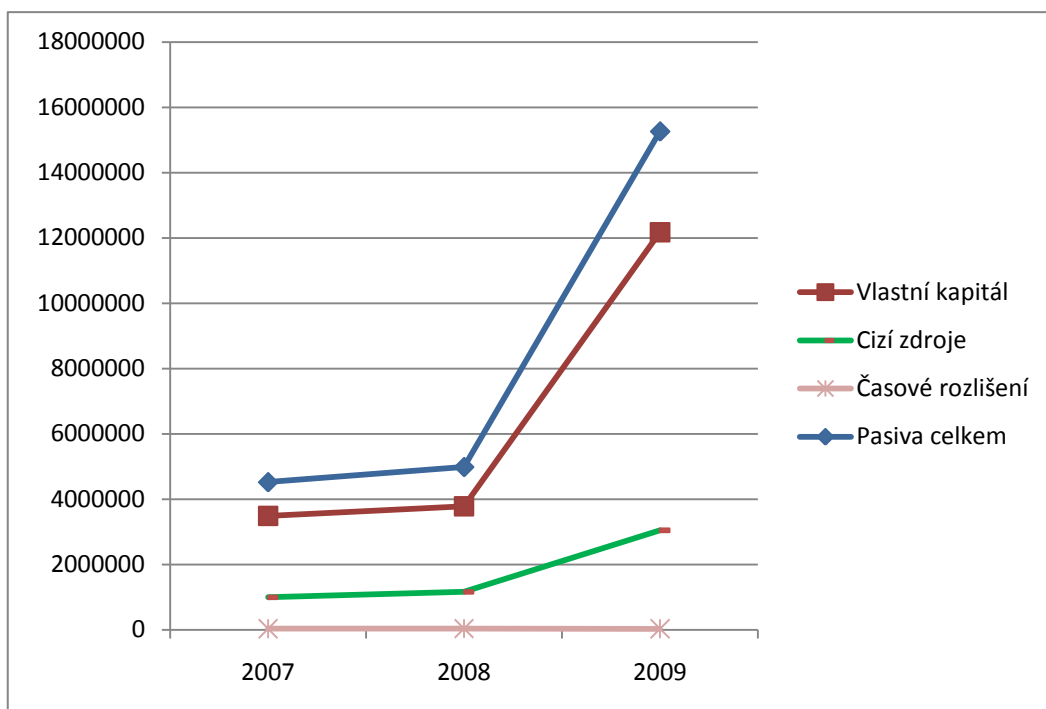
Obrázek 3: Grafické znázornění vývoje aktiv

HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA VÝVOJE PASIV

Vývoj pasiv				změna v tis.Kč		změna v %	
	2007	2008	2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
Pasiva celkem	4526748	4990859	15261761	464111	10270902	10,25%	205,79%
Vlastní kapitál	3489498	3785559	12172117	296061	8386558	8,48%	221,54%
Základní kapitál	3434949	3434949	3434949	0	0	0,00%	0,00%
Kapitálové fondy	615	7961	7874027	7346	7866066	1194,47%	98807,51%
Fondy ze zisku	98689	127881	142560	29192	14679	29,58%	11,48%
HV minulých let	-623154	-74875	0	548279	74875	-87,98%	-100,00%
HV běžného období	578399	289643	720581	-288756	430938	-49,92%	148,78%
Cizí zdroje	998151	1165564	3052522	167413	1886958	16,77%	161,89%
Rezervy	86472	65417	116132	-21055	50715	-24,35%	77,53%
Dlouh. závazky	0	0	1845379	0	1845379	0,00%	-
Krát. závazky	911679	1100147	1091011	188468	-9136	20,67%	-0,83%
Dlouh. bank. úvěry	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Běžné bank. úvěry	0	0	0	0	0	0,00%	0,00%
Časové rozlišení	39099	39736	37122	637	-2614	1,63%	-6,58%

Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv

Horizontální analýza pasiv se zabývá změnami jednotlivých složek pasiv v průběhu uvedených let. Z tabulky výše můžeme pozorovat nárůst celkových pasiv. Nárůst o více než 200 % se konal v roce 2009 a byl způsoben přeceněním majetku z důvodu fúze podniku. Vlastní kapitál má v uvedených letech vzrůstající tendenci a v roce 2009 můžeme pozorovat obrovské zvýšení, které je ovlivněn především položkou kapitálové fondy, která se zvýšila z důvodu znaleckého přecenění majetku a zároveň společnost dosáhla vysokého hospodářského výsledku. Cizí zdroje mají také zvyšující se tendenci a to díky nárůstu na straně dlouhodobých závazků a rezerv v roce 2009. V uvedených letech společnost nevyužívala žádné bankovní úvěry. Grafické znázornění změn pasiv v jednotlivých letech vidíme v grafu na následující straně.



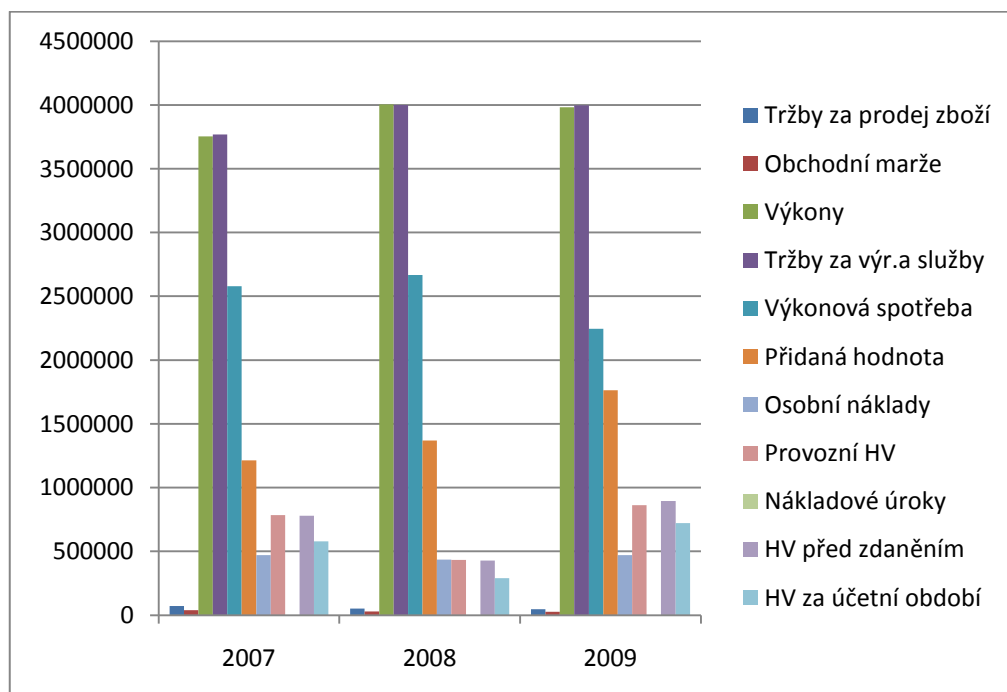
Obrázek 4: Grafické znázornění vývoje pasiv 2007-2009

3.2.3 HORIZONTÁLNÍ ANALÝZA POLOŽEK VÝKAZU ZISKU A ZTRÁTY

Tokové veličiny Položky výkazu Z/Z				změna v tis.Kč		změna v %	
	2007	2008	2009	2007/2008	2008/2009	2007/2008	2008/2009
Tržby za prodej zboží	71297	52255	46407	-19042	-5848	-26,71%	-11,19%
Obchodní marže	39058	28317	27713	-10741	-604	-27,50%	-2,13%
Výkony	3752870	4005590	3981271	252720	-24319	6,73%	-0,61%
Tržby za výr. a služby	3767707	3998124	3996139	230417	-1985	6,12%	-0,05%
Výkonová spotřeba	2578426	2665904	2245679	87478	-420225	3,39%	-15,76%
Přidaná hodnota	1213502	1368003	1763305	154501	395302	12,73%	28,90%
Osobní náklady	471139	434729	470651	-36410	35922	-7,73%	8,26%
Provozní HV	784087	432336	862612	-351751	430276	-44,86%	99,52%
Nákladové úroky	0	0	137	0	137	Nelze	nelze
HV před zdaněním	778444	427243	894161	-351201	466918	-45,12%	109,29%
HV za účetní období	578399	289643	720581	-288756	430938	-49,92%	148,78%

Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 2007-2009

U výkazu zisku a ztráty jsem provedla pouze horizontální analýzu, jedná se o zachycení vývoje změn jednotlivých položek výkazu. V roce 2009 měl podnik v důsledku hospodářské krize menší tržby a to jak za prodej zboží, tak za prodej vlastních výrobků a služeb, ale i přesto se výsledek hospodaření za účetní období v roce 2009 oproti roku 2008 zvýšil a to o necelých 150% a to i díky výrazným úsporám ve spotřebě. Přidaná hodnota má v průběhu let rostoucí tendenci. Osobní náklady v roce 2008 klesly a to z důvodu snížení počtu zaměstnanců v druhé polovině roku 2008, kdy začala hospodářská krize, ale v roce 2009 naopak vzrostla o 8,26 %. Znázornění vývoje vybraných položek výkazu zisku a ztráty v letech 2007 – 2009 je uvedeno v grafu níže.



Obrázek 5: Grafické znázornění vývoje položek výkazu zisku a ztráty 2007-2009

3.3 ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ

Rozdílovými ukazateli jsou především rozdíly mezi souhrnem určitých položek krátkodobých aktiv a souhrnem určitých položek krátkodobých pasiv. (6) Provedla jsem výpočet nejčastěji používaného rozdílového ukazatele, tedy čistého pracovního kapitálu.

ČISTÝ PRACOVNÍ KAPITÁL

Čistý pracovní kapitál	v tis. Kč		
	2007	2008	2009
Oběžná aktiva	1622434	1968158	2905513
Krátkodobé závazky	911679	1100147	1091011
ČPK	710755	868011	1814502

Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál 2007-2009

Čistý pracovní kapitál společnosti je ve v letech 2007, 2008, 2009 kladný a poměrně vysoký, což znamená, že i po uhrazení krátkodobých závazků zůstane v podniku dostatečné množství finančních prostředků.

3.4 ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ

UKAZATELE RENTABILITY

Ukazatele rentability patří v praxi k nejsledovanějším ukazatelům vzhledem k tomu, že informují o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. (5)

RENTABILITA	koeficient		
	2007	2008	2009
ROI	17,20%	8,56%	5,86%
ROS	15,12%	7,15%	17,80%
ROA	17,32%	8,66%	5,65%
ROE	16,58%	7,65%	5,92%
RENTABILITA v oboru	koeficient		
	2007	2008	2009
ROA	15,32%	12,99%	12,65%
ROE	16,37%	14,00%	14,18%

Tabulka 8: Ukazatele rentability 2007-2009

Ukazatel rentability celkových vložených aktiv ROA byl nejvyšší v roce 2007, dokonce o necelá 2% převyšoval průměr tohoto ukazatele v oboru výroba nápojů. Tato vysoká hodnota byla způsobena především prodejem bývalých prostor pivovaru Braník, tento rok byl pro společnost Pivovary Staropramen a.s. úspěšný také z hlediska hospodářského výsledku. V roce 2008 a 2009 tento ukazatel poklesl. Nízká hodnota ukazatele v roce 2008 byla zapříčiněna nižším ziskem, a v roce 2009 plánovanou fúzí a s tím souvisejícím přeceněním majetku. Ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI má téměř podobný průběh jako ukazatel rentability celkových vložených aktiv ROA a to díky zanedbatelné výši nákladových úroků v uvedených letech. Ukazatel rentability ROS je vysoký v roce 2007 a 2009, důvodem je vysoký zisk v obou zmíněných letech, v roce 2008 byl tento ukazatel výrazně nižší díky mnohem nižšímu zisku.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE má klesající tendenci, v roce 2007 je nejvyšší, příčinou je vysoký hospodářský výsledek, kterého společnost v tomto roce dosáhla. Rok 2008 zaznamenáváme výrazný pokles a to díky nižšímu zisku. Rok 2009 byl sice pro společnost úspěšnější a zisk byl vysoký, nicméně blížící se fúze společnosti způsobila navýšení kapitálových fondů a tím pádem byl výrazně navýšen také vlastní kapitál společnosti, proto je ukazatel opět velice nízký. Roky 2008 a 2009 se z pohledu ukazatele ROE nacházejí hluboce pod průměrem ukazatele v odvětví.

UKAZATELE AKTIVITY

Ukazatele aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří se svými aktivy.

AKTIVITA PODNIKU	koeficient/dny		
	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	0,85	0,81	0,26
Obrat stálých aktiv	1,6	1,38	0,34
Obrat zásob	23,97	25,67	31,9
Doba obratu zásob (dny)	15	14	11,3
Doba obratu pohledávek (dny)	53,3	50,6	42,9
Doba obratu závazků (dny)	85,5	97,8	97,2
Obrat celkových aktiv oboru	koeficient		
	2007	2008	2009
Obrat celkových aktiv	0,94	0,88	0,9

Tabulka 9: Ukazatele aktivity 2007-2009

Pokud se zaměříme na vývoj obratu celkových aktivit, zjistíme, že koeficienty jsou relativně nízké, v roce 2009 dokonce velice nízké. Všechny sledované roky se tyto koeficienty nachází pod oborovým průměrem, což znamená, že společnost nehopodaří se svými aktivy příliš efektivně a měly by být buď zvýšeny tržby, nebo odprodána některá aktiva. V roce 2009 je velice nízká hodnota ukazatele zapříčiněna přeceněním majetku z důvodu plánované fúze, což výrazně nadhodnotilo výši celkových aktiv.

Vývoj obratu stálých aktiv má obdobnou klesající tendenci jako obrat celkových aktiv a to ze stejných důvodů. Doba obratu zásob má klesající tendenci, v roce 2007 se zásoby za 15 dní a v roce 2009 už jen za pouhých 11,3 dní, což znamená, že podnik nemá zbytečné nelikvidní zásoby, které by vyžadovaly nadbytečné financování.

Doba obratu pohledávek má taktéž klesající tendenci, vyjadřuje, za kolik dní odběratelé uhradí společnosti své závazky, v roce 2009 jsou pohledávky podniku uhrazeny průměrně za necelých 43 dní.

Doba obratu závazků, tedy doba, za kterou podnik hradí své závazky dodavatelům je zhruba dvojnásobně vyšší než doba obratu pohledávek. Tato situace je pro společnost příznivá, neboť se jí daří rychleji vymáhat pohledávky od dlužníků, může tedy využívat finančních prostředků v podobě tzv. "obchodního úvěru".

UKAZATELE ZADLUŽENOSTI

Udávají vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování podniku, měří rozsah, v jakém podnik využívá k financování dluhy.

ZADLUŽENOST	koeficient		
	2007	2008	2009
Celková zadluženost	22,05%	23,35%	20,00%
Koeficient samofinancování	77,09%	75,85%	79,76%
Úrokové krytí	-	-	6526

Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti 2007-2009

Celková zadluženost podniku se v uvedených letech pohybuje okolo 20%, znamená to, že společnost využívá externí zdroje financování pouze z jedné pětiny celkových zdrojů. Koeficient samofinancování je dle očekávání vysoký, podnik je relativně finančně nezávislý a využívá hlavně vlastní kapitál.

Úrokové krytí za roky 2007 a 2008 nebylo možné definovat, neboť nákladové úroky byly rovny 0, v roce 2009 ukazatel dosáhl velice vysokého čísla, což způsobily velice nízké nákladové úroky.

UKAZATELE LIKVIDITY

LIKVIDITA	koeficient		
	2007	2008	2009
Okamžitá likvidita	0,98	1,13	2,10
Pohotová likvidita	1,60	1,65	2,55
Běžná likvidita	1,78	1,79	2,66

Tabulka 11: Ukazatele likvidity 2007-2009

Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,2 – 0,5. V letech 2007, 2008 se koeficient okamžité likvidity podniku nachází nad hranicí doporučených hodnot. V 2008 je hodnota vyšší než 1, což znamená, že podnik je schopen okamžitě uhradit veškeré své krátkodobé závazky. V roce 2009 je koeficient okamžité likvidity vysoký, podnik by mohl pohotově finanční prostředky využívat efektivněji.

Pro pohotovou likviditu platí doporučené hodnoty v rozmezí 1 – 1,5, koeficienty pohotové likvidity podniku se opět nachází nad doporučeným průměrem. Podnik byl ve sledovaných letech schopen uhradit své závazky, aniž by musel prodat své zásoby.

Pro běžnou likviditu platí doporučené hodnoty v rozmezí 1,5 – 2,5, koeficienty běžné likvidity podniku se v letech 2007 a 2008 nacházejí v doporučeném průměru, v roce 2009 koeficient mírně překročil doporučené hodnoty. Podnik je schopen uspokojit své věřitele, kdyby proměnil veškerá svá oběžná aktiva.

Ukazatele likvidity společnosti Pivovary Staropramen a.s. jsou vysoké, podnik je sice schopen hradit veškeré své závazky v řádných termínech, nicméně se připravuje o případné výnosy, které by mu z efektivnějšího využití oběžných aktiv mohly plynout.

UKAZATELE PRODUKTIVITY PRÁCE

UKAZATELE MZDOVÉ PRODUKTIVITY	Koeff./tis.		
	2007	2008	2009
Mzdová produktivita	3,52	4,35	5,10
Produktivita práce (z přidané hodnoty) v tis.Kč	1425,97	1703,62	2351,07
Produktivita práce (z výkonů) v tis.Kč	4409,95	4988,28	5308,36

Tabulka 12: Ukazatele produktivity práce 2007-2009

Z tabulky výše můžeme vyčíst, že všechny tři ukazatele mají vzestupnou tendenci. Mzdová produktivita dosáhla v roce 2009 hodnoty 5,10, což znamená, že na 1 korunu vyplacených mezd připadá 5,10 korun výnosů. Produktivita práce z přidané hodnoty udává, kolik přidané hodnoty připadá ročně na jednoho zaměstnance. V roce 2007 byla výsledná hodnota 1425,97 tis. Kč, v roce 2008 vzrostla na 1703,62 tis. Kč a v roce 2009 vyšplhala až na 2351 tis. Kč.

Produktivita práce z výkonů vyjadřuje, kolik výkonů připadá na jednoho zaměstnance a má opět rostoucí tendenci, což je pro podnik pozitivní.

3.5 HODNOTOVÉ UKAZATELE VÝKONNOSTI

ALTMANŮV INDEX

Ukazatel	Váha			
		2007	2008	2009
X₁	0,717	0,14	0,16	0,12
X₂	0,847	0,01	0,07	0,06
X₃	3,107	0,172	0,086	0,059
X₄	0,42	3,5	3,25	3,99
X₅	0,998	0,85	0,81	0,26
Z- SKÓRE		2,96	2,61	2,25

Tabulka 13: Altmanův index 2007-2009

Společnost Pivovary Staropramen a.s. není veřejně obchodovatelná na burze, proto jsem pro výpočet Altmanova indexu použila rovnici s následujícím tvarem:

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

Rok 2007 můžeme považovat za finančně úspěšný, a to díky vysokému zisku, kterého podnik dosáhl a tím pádem byl ukazatel X_3 podstatně vyšší než u následujících let. Výsledná hodnota ukazatele je 2,96, což značí finančně zdravý podnik. U následujících let se výsledná hodnota nachází v rozmezí 1,2 – 2,9, tady hovoříme o tzv. „šedé zóně“, což znamená, že podnik nemůžeme jednoznačně označit za finančně úspěšný a naopak jej také hodnotit za podnik s finančními problémy.

INDEX DŮVĚRYHODNOSTI IN05

Ukazatel	Váha			
		2007	2008	2009
X_1	0,13	4,54	4,28	5
X_2	0,04	9	9	9
X_3	3,97	0,172	0,086	0,059
X_4	0,21	0,98	0,85	0,27
X_5	0,09	1,78	1,79	2,66
IN05		1,99	1,60	1,54

Tabulka 14: Index důvěryhodnosti IN05 2007-2009

Model IN je vyjádřen rovnicí, v níž jsou zařazeny poměrové ukazatele zadluženosti, rentability, likvidity a aktivity.

$$IN05 = 0,13 \times X1 + 0,04 \times X2 + 3,97 \times X3 + 0,21 \times X4 + 0,09 \times X5$$

V roce 2007 byla výsledná hodnota Indexu důvěryhodnosti IN05 vyšší než 1,6, což značí uspokojivou finanční situaci. V roce 2008 a 2009 se hodnota nachází v rozmezí 0,9 – 1,6, podnik se tento rok nacházel v tzv. „šedé zóně“, nemůžeme tedy s jistotou určit situaci podniku.

KRALICKŮV QUICKTEST

Kralickův Quicktest	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	77,09%	75,85%	79,76%
Doba splácení dluhu z CF	1,24	1,25	0,38
CF v tržbách	19,14%	21,69%	228,91%
ROA	17,32%	8,66%	5,65%

Tabulka 15: Kralickův Quicktest 2007-2009

Kralickův Quicktest	2007	2008	2009
Kvóta vlastního kapitálu	1	1	1
Doba splácení dluhu z CF	1	1	1
CF v tržbách	1	1	1
ROA	1	3	4
Průměr	1	1,5	1,75

Tabulka 16: Hodnocení ukazatelů Kralickova Quicktestu

Podnik dopadl v Kralickově Quicktestu velmi dobře, první tři ukazatele dopadly každý rok na výbornou. Ukazatel rentability celkových aktiv ROA nebyl hodnocen tak pozitivně, což bylo způsobeno nízkým ziskem v roce 2008 a přeceněním majetku z důvodu plánované fúze v roce 2009.

3.6 CELKOVÉ ZHDNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE PODNIKU A NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ:

PŘÍZNIVÉ VÝSLEDNÉ HODNOTY:

- ❖ Čistý pracovní kapitál
- ❖ Ukazatele rentability v roce 2007
- ❖ Ukazatele aktivity
- ❖ Ukazatele zadluženosti
- ❖ Ukazatele likvidity
- ❖ Ukazatele produktivity práce
- ❖ Ukazatele kapitálového trhu
- ❖ Altmanův index v roce 2007
- ❖ Index důvěryhodnosti IN05 v roce 2007
- ❖ Kralickův Quicktest

NEPŘÍZNIVÉ A NEURČITÉ VÝSLEDNÉ HODNOTY:

- ❖ Ukazatele rentability v roce 2008, 2009
- ❖ Altmanův index v letech 2008, 2009 se nachází v tzv. „šedé zóně“, takže nemůžeme přesně určit, zda je situace podniku příznivá nebo naopak.
- ❖ Index důvěryhodnosti IN05 v letech 2008, 2009 se nachází v tzv. „šedé zóně“, takže nemůžeme přesně určit, zda je situace podniku příznivá nebo naopak.

3.6.1 HODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SLEDOVANÉ SPOLEČNOSTI

Finanční situaci podniku můžeme ve sledovaných letech považovat za příznivou. Rok 2009 byl ovlivněn plánovanou fúzí podniku a společnost měla ze zákona povinnost přecenit majetek, což výrazně zvýšilo hodnotu aktiv. Vypovídací schopnost ukazatelů, které počítají s aktivy, je tímto ovlivněna.

❖ 2007

Rok 2007 byl pro podnik nejúspěšnější a to díky několika skutečnostem. Ekonomika České republiky v této době nebyla postihnuta ekonomickou krizí, spotřebitelská poptávka byla vysoká a společnost dosáhla nadprůměrného zisku. Celkové prodeje pivovarů činily 3,24 mil. hektolitrů piva, což představuje v porovnání s rokem 2006 nárůst o 5,9 %. V roce 2007 došlo ke zvýšení prodeje i na zahraničních trzích, které činily 1,54 mil. hektolitrů piva Staropramen. Za úspěchem společnosti stálo také atraktivní počasí v roce 2007, nadprůměrně teplé zimní měsíce a velmi teplé počasí na počátku hlavní sezóny. Dalším významným krokem byl odprodej bývalých prostor pivovaru Braník, který se také významně odrazil na finančních výsledcích společnosti. Hodnoty ukazatelů finanční analýzy odráží tento úspěšný rok.

❖ 2008

Rok 2008 byl ze sledovaných let pro podnik z pohledu finanční analýzy rokem nejméně úspěšným. V tomto roce se sice objem prodeje oproti roku 2007 zvýšil na 3,26 mil. hektolitrů, ale z důvodu zvýšení celkových nákladů, byl výsledek hospodaření v tomto roce téměř poloviční. Tento rok se také projevil vliv blížící se ekonomické krize a spotřeba na domácím trhu mírně klesla a byl snížen počet zaměstnanců z 851 na 803. Nízký výsledek hospodaření ovlivnil některé ukazatele rentability, jejichž výsledné hodnoty nebyly příznivé. Altmanův index i index důvěryhodnosti IN05 zařadily podnik do tzv. „šedé zóny“, což nám moc informací o finančním zdraví neposkytuje. V Kralickůvě Quicktestu dosáhla společnost vynikajícího výsledku 1,5.

❖ 2009

Rok 2009 byl ve znamení ekonomické krize. Celkové prodeje klesly na 3,02 mil. hektolitrů piva, tedy pokles o 7 % oproti předešlému roku. Ekonomická krize ovlivnila,

jak spotřebitelské chování na tuzemském i zahraničním trhu, tak i příliv zahraničním turistů do České republiky. Díky efektivnějšímu hospodaření s náklady byl výsledek hospodaření v tomto roce uspokojivý. Některé ukazatele finanční analýzy byly zkrácené přeceněním majetku důvodu plánované fúze. I přes nepřízeň tohoto roku v oboru pivovarnictví, si společnost udržela své místo na trhu a stále si drží místo druhého největšího producenta a vývozce piva u nás.

3.6.2 NÁVRHY NA ZLEPŠENÍ

Společnost Pivovary Staropramen a.s. je finančně stabilním podnikem s bohatou historií, tradicí a silným zázemím. Z provedené finanční analýzy vyplývá, že společnost Pivovary Staropramen a.s. i přes svou velikost, dlouhodobou existenci a postavení na trhu drobné nedostatky.

❖ Využívání cizích zdrojů a efektivnější využívání peněžních prostředků

Strategie finančního řízení společnosti je proti konkurenci konzervativnější, podnik z přibližně 80 % využívá vlastních zdrojů a cizí kapitál je vázán především v krátkodobých závazcích. Podnik je sice finančně nezávislým, avšak využívání cizího kapitálu ve větší míře by bylo pro podnik výhodnější, neboť cizí kapitál je „levnější“ než vlastní.

Také výsledné hodnoty ukazatelů likvidity společnosti Pivovary Staropramen a.s. dokazují konzervativní přístup podniku. Společnost je sice schopna uhradit veškeré své závazky, nicméně se připravuje o případné výnosy, které by mu z efektivnějšího využití finančních prostředků mohly plynout.

Podniku tedy doporučuji více využívat svůj potenciál, menší strach z nepředvídatelných rizik a ohrožení, a to efektivnějším využitím aktiv, především peněžních prostředků, a jejich investováním do inovací. Jak se ukázalo v roce 2008, nedostatky má podnik i v hospodaření s náklady, ale tato situace se v následujícím roce zlepšila. Společnost by také měla více využívat k financování cizích zdrojů.

❖ *Produkce piva v PET obalech*

Společnosti také navrhuji soustředit se, kromě na výrobu prioritní značky Staropramen a jejich produktů, na rozšíření produkce výroby piva v PET lahvích. Pro české spotřebitele je tato varianta příjemnou změnou a poptávka po pivu v plastových lahvích v současné době roste. Společnost sice již začala produkovat Braník dvoulitr a Staropramen světlý v těchto obalech, nicméně množství nabízených produktů bych rozšířila. Společnost již dokončila novou stáčecí linku na plnění piva do plastových obalů, tato investice společnost stála 113 mil. Kč. Proto v brzké době očekávám, že podnik svou rozšíří množství produkce v plastových obalech a doporučuji také rozšíření nabízených značek a variant, jistě by to bylo pro podnik velkým přínosem.

Největší letošní novinkou na pivním trhu je tzv. pivní PET sud, který má obsah 20 litrů, lze jej připojit k běžné pípě a má velice malou hmotnost, pouhých 21 kg. S tímto speciálním PET sudem přišel na český trh s pivem zatím pouze jediný pivovar a to pivovar Náchod se značkou Primátor. V této novince spatřuji budoucí obrovskou konkurenci běžně užívaných nerezových sudů a to nejen díky nízké hmotnosti, ale především díky úspoře času a administrativních činností, která vznikne odpadnutím placení záloh. Tyto obaly mají také velkou výhodu v tom, že jsou recyklovatelné. Z těchto důvodů a obrovskému potenciálu do budoucna doporučuji pivovaru začít prodávat také piva v těchto obalech.

❖ *Nealkoholické pivo Staropramen nealko*

Další příležitost pro zlepšení finanční situace shledávám v rozšíření reklamní kampaně na nealkoholické pivo Staropramen. Masová média jsou zahlcena reklamami na alkoholická piva, ale po točeném pivu Staropramen nealko jako by se “slehla zem”. Dle průzkumů se zájem spotřebitelů o nealkoholická piva neustále zvyšuje, proto bych kromě dopravně-preventivních akcí, které společnost každoročně pořádá ve spolupráci s policií ČR a které jsou sponzorovány značkou Staropramen nealko, zvýšila povědomí českého národa o existenci tohoto produktu využitím masových médií, které mohou zahrnovat reklamní spoty v televizi, rádiu, na internetu a také reklamními billboardy, které by informovaly právě skupinu spotřebitelů, kteří poptávají nealkoholické pivo v největší míře, tedy řidičů.

❖ *Změna designu sklenic a püllitrů*

Společnost Pivovary Staropramen a.s. v rámci své digitální strategie začala pro svou propagaci využívat také sociálních sítí. Na nejznámějším **facebooku** má za poměrně krátkou dobu přes 30 tisíc fanoušků, kterým mimo poskytování informací a novinek o dění ve společnosti, nabízí také nejrůznější funkce. Mezi nejoblíbenější patří aplikace “Pošli Staráč”.

Tuto možnost komunikace se spotřebiteli by bylo možné využít také ke změně stávajícího vzhledu sklenic a püllitrů. Proto doporučuji společnosti využít tuto přímou a jednoduchou formu komunikace k vyhlášení soutěže o nejlepší návrh nového vzhledu sklenic hlavních značek společnosti. Spotřebitelé mají rádi neotřelý design a tato cesta může změnit vzhled přímo dle přání konečného spotřebitele. Společnost Pivovary Staropramen a.s. má dlouhou dobu klasický a konzervativní vzhled sklenic a püllitrů, změna potěší spotřebitele a také pomůže propagaci jména společnosti.

ZÁVĚR:

Podářilo se mi splnit cíle mé práce, zhodnotit finanční situaci společnosti Pivovary Staropramen a navrhnout řešení na zlepšení. Sledovaný podnik patří k největším pivovarnickým společnostem u nás, proto využívá zkušený personál a odborný management. Vývoj společnosti je tedy v kvalifikovaných rukou a nalezené nedostatky nejsou pro chod podniku závažné.

Při hodnocení stavu společnosti jsem vycházela z metod finanční analýzy, nejprve jsem se věnovala teoretickým poznatkům z literatury, kde jsem popsala význam finanční analýzy, metody a jednotlivé ukazatele a následně využila jejich praktický přínos při zkoumání finančního zdraví uvedeného podniku.

Z provedené analýzy jsem nezjistila výraznější nedostatky, podnik je stabilní a má stále dostatek oběžných aktiv, které může využít v případě nenadálých událostí, které by jej mohly ohrozit. Přesto společnosti doporučuji ve větší míře využívat cizího kapitálu a efektivnější využití peněžních prostředků, kterých má podnik víc než je pro jeho chod efektivní. Dále doporučuji soustředit se na změny chování spotřebitelů, ve větší míře produkovat piva v plastových obalech a zvýšit povědomí veřejnosti o točeném nealkoholickém pivu Staropramen nealko. Společnosti by také prospěla zlepšení stávajícího vzhledu sklenic, který zůstává již řadu let beze změny.

Pokud bude vedení společnosti Pivovary Staropramen a.s. řídit svůj podnik jako doposud, očekávám do budoucna neustálé zlepšování a upevňování pozice na trhu. Společnost se snažila i přes nepříznivé vnější podmínky, kterými byla především ekonomická krize, která se dotkla snad veškerých ekonomických subjektů, tuzemských i zahraničních, sledovat změny v chování spotřebitelů a přizpůsobit se jejich požadavkům. Založení pivovarské školy neustále zlepšuje kvalifikaci zaměstnanců i ostatní aktivity společnosti jsou přínosem nejen pro ni samotnou, ale i pro českou ekonomiku, obyvatelstvo a životní prostředí.

Pivovarnictví je hluboce zakořeněno v tradicích a historii České republiky. České pivo známé i v zahraničí pro svou kvalitu a chuť a je kromě historických památek jedním z největších lákadel zahraničních turistů. A také díky společnosti Pivovary Staropramen a.s., která věnuje jeho výrobě maximální péči, můžeme být na české pivo hrdí. Proto bych závěrem své práce společnosti chtěla popřát spokojené zákazníky a spoustu dalších úspěšných let.

ZDROJE:

Literatura:

- 1) ČERNÁ, A., DOSTÁL, J., SŮVOVÁ, H., ŠPAČEK, E., HUBÁLEK, K. *Finanční analýza. 1. vydání.* 1997. 80s. ISBN.
- 2) DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku.* 2001. 256 s. ISBN 80-7179-603-4.
- 3) HOLEČKOVÁ, J., GRUNWALD R. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1996. 197 s. ISBN 80-7079-257-4.
- 4) HRDÝ M., HOROVÁ M. *Finance podniku.* 2009. 180 s. ISBN 978-80-7357-492-5.
- 5) KISLINGEROVÁ, E., HNILICA J. *Finanční analýza – Krok za krokem.* 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
- 6) KONEČNÝ, M. *Finanční analýza a plánování.* 2004. 102 s. ISBN 80-214-2564-4.
- 7) KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ D. *Finanční analýza – Komplexní průvodce s příklady.* 2010. 205 s. ISBN 978-80-247-3349-4.
- 8) MRKVIČKA, J., KOLÁŘ, P. *Finanční analýza.* 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2 .
- 9) POKORNÝ, J. *Předdiplomní seminář.* 2006. 58 s. ISBN 80-214-3254-3.
- 10) RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi.* 2007. 118 s. ISBN 978-80-247-1386-1.
- 11) SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku.* 2009. 154 s. ISBN 987-80-251-1830-6.
- 12) SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera - finanční analýza v řízení firmy.* 2001. 127 s. ISBN 80-7226-562-8.
- 13) WILSON, P. *Finanční hospodaření.* 1994. 196 s. ISBN 80-901454-4-2.

Internet:

- 14) Internetové stránky ministerstva průmyslu a obchodu. Dostupné z:
<www.mpo.cz>
- 15) Internetové stránky společnosti Pivovary Staropramen a.s. Dostupné z:
<www.pivovary-staropramen.cz>

- 16) Výroční a tiskové zprávy společnosti Pivovary a.s. za rok 2007-2009 zveřejněné na internetových stránkách společnosti Pivovary Staropramen a.s. Dostupné z:
<http://www.pivovary-staropramen.cz/web/o_nas/vysledky>
<http://www.pivovary-staropramen.cz/web/tisk_centrum/zpravy>

SEZNAM TABULEK:

Tabulka 1: Kralickův Quicktest - stupnice hodnocení.....	35
Tabulka 2: Vertikální analýza vývoje aktiv	37
Tabulka 3: Vertikální analýza vývoje pasiv	39
Tabulka 4: Horizontální analýza aktiv 2007-2009	40
Tabulka 5: Horizontální analýza pasiv	42
Tabulka 6: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty 2007-2009	43
Tabulka 7: Čistý pracovní kapitál 2007-2009.....	45
Tabulka 8: Ukazatele rentability 2007-2009	45
Tabulka 9: Ukazatele aktivity 2007-2009.....	46
Tabulka 10: Ukazatele zadluženosti 2007-2009.....	47
Tabulka 11: Ukazatele likvidity 2007-2009	48
Tabulka 12: Ukazatele produktivity práce 2007-2009	49
Tabulka 13: Altmanův index 2007-2009	49
Tabulka 14: Index důvěryhodnosti IN05 2007-2009.....	50
Tabulka 15: Kralickův Quicktest 2007-2009.....	50
Tabulka 16: Hodnocení ukazatelů Kralickova Quicktestu	51
Tabulka 17: Tamariho bodová stupnice.....	62

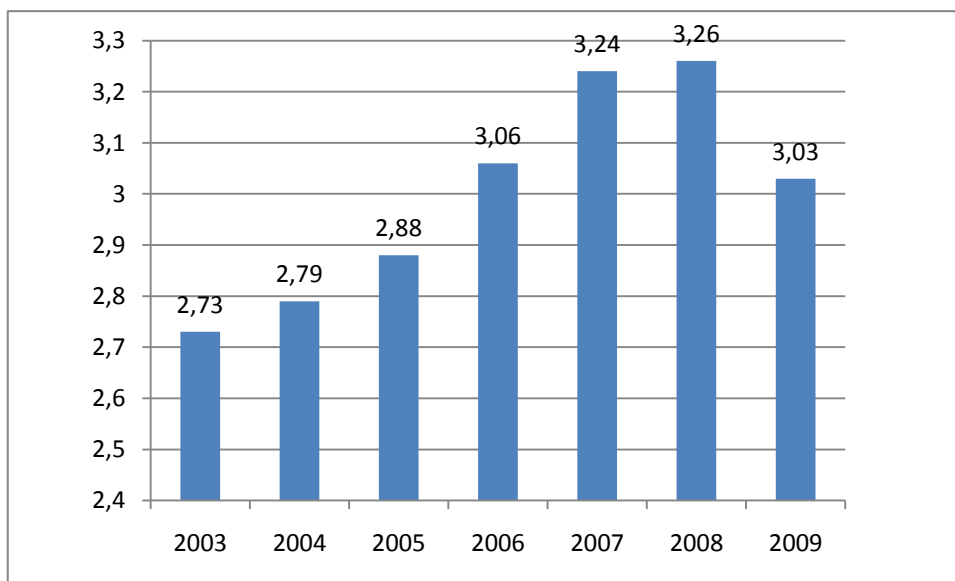
SEZNAM GRAFŮ:

Obrázek 1: Grafické znázornění rozložení aktiv 2007-2009	38
Obrázek 2: Grafické rozložení pasiv 2007-2009	40
Obrázek 3: Grafické znázornění vývoje aktiv	41
Obrázek 4: Grafické znázornění vývoje pasiv 2007-2009.....	43
Obrázek 5: Grafické znázornění vývoje položek výkazu zisku a ztráty 2007-2009	44
Obrázek 6: Celkové prodeje piva společnosti v 2003 - 2009 (v mil. hl.).....	60
Obrázek 7: Grafické znázornění Du Pontova modelu	61

SEZNAM PŘÍLOH:

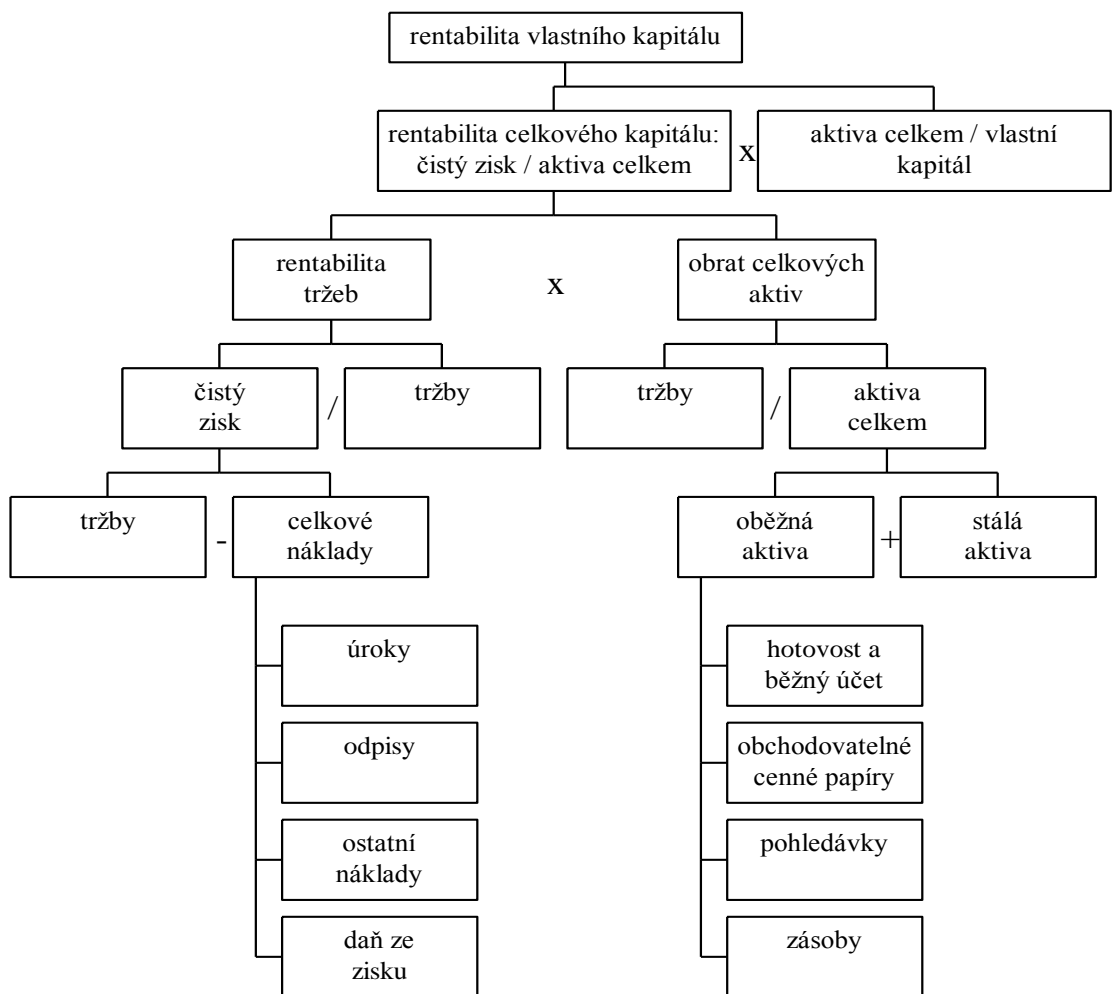
Příloha 1: Produkce piva společnosti v letech 2003-2009	60
Příloha 2: Grafické znázornění Du Pontova rozkladu	61
Příloha 3: Tamariho bodová stupnice	62
Příloha 4: Rozvaha k 31.12.2009	63
Příloha 5: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2009	67
Příloha 6: Přehled o peněžních tocích k 31.12.2009.....	69
Příloha 7: Rozvaha k 31.12.2008.....	71
Příloha 8: Výkaz zisku a ztráty k 31.12.2008	75
Příloha 9: Přehled o peněžních tocích k 31.12.2008.....	77

1) CELKOVÁ PRODUKCE PIVA SPOLEČNOSTI PIVOVARY STAROPRAMEN
A.S. V LETECH 2003-2009



Obrázek 6: Celkové prodeje společnosti Pivovary Staropramen 2003 - 2009 (v mil. hl.)

2) GRAFICKÉ ZNÁZORNĚNÍ DU PONTOVA ROZKLADU



Obrázek 7: Grafické znázornění Du Pontova modelu (1)

3) TAMARIHO BODOVÁ STUPNICE

Ukazatel	Interval hodnot	Body
T1 - vlastní kapitál/cizí zdroje	0,51 a více	25
	0,41 - 0,50	20
	0,31 - 0,40	15
	0,21 - 0,30	10
	0,11 - 0,20	5
	do 0,10	0
T2 - vývoj zisku: v absolutním vyjádření ukazatel ROA	posledních 5 let kladné a) a b) > horní kvartil ⁱ	25
	posledních 5 let kladné a) a b) > medián	20
	posledních 5 let kladné a)	15
	b) > horní kvartil	10
	b) > medián	5
jinak	0	
T3 - běžná likvidita	2,01 a více	20
	1,51 - 2,00	15
	1,11 - 1,50	10
	0,51 - 1, 10	5
	do 0,50	0
T4 - výrobní spotřeba/průměrný stav nedokončené výroby	horní kvartil a více	10
	medián - horní kvartil	6
	dolní kvartil - medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T5 - tržby/průměrný stav pohledávek	horní kvartil a více	10
	medián - horní kvartil	6
	dolní kvartil - medián	3
	dolní kvartil a méně	0
T6 - výrobní spotřeba/pracovní capital	horní kvartil a více	10
	medián - horní kvartil	6
	dolní kvartil - medián	3
	dolní kvartil a méně	0
Maximálně dosažitelný počet bodů		100

Tabulka 17: Tamariho bodová stupnice

4) ROZVAHA K 31.12.2009

Označ.	Aktiva	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	001	19 053 783	-3 792 022	15 261 761	4 990 859
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)	003	15 615 044	-3 689 964	11 925 080	2 494 257
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	202 038	- 177 924	24 114	33 475
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	182 669	- 165 158	17 511	32 942
4.	Ocenitelná práva	008	12 766	- 12 766		34
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	1 712		1 712	
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	4 891		4 891	499
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	15 335 004	-3 502 182	11 832 822	2 392 459
B.II.1.	Pozemky	014	138 415		138 415	138 055
2.	Stavby	015	1 190 856	- 598 882	591 974	641 090
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	4 200 875	-2 844 679	1 356 196	1 516 707
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	115		115	216
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	24 443	- 256	24 187	82 459
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	9 780 300	- 58 365	9 721 935	13 932
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	78 002	- 9 858	68 144	68 323
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	63 802		63 802	61 176
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	6 229	- 6 229		

pokračování tabulky na následující straně >

Označ.	Aktiva	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
4.	Půjčky a úvěry - ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	7 971	- 3 629	4 342	7 147
6.	Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
C.	Oběžná aktiva (ř.32+39+48+58)	031	2 943 842	- 38 329	2 905 513	1 968 158
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	127 787	- 1 082	126 705	157 806
C.I.1.	Materiál	033	65 984	- 1 073	64 911	78 445
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	25 724		25 724	39 265
3.	Výrobky	035	35 619	- 9	35 610	38 053
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
5.	Zboží	037	460		460	2 043
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	55 874		55 874	48 016
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	36 485		36 485	29 718
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	041				
3.	Pohledávky - podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	4 470		4 470	
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047	14 919		14 919	18 298
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	464 118	- 37 247	426 871	520 820
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	356 289	- 37 247	319 042	497 031
2.	Pohledávky - ovládající a řídící osoba	050	84 501		84 501	
3.	Pohledávky - podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát - daňové pohledávky	054	8 446		8 446	225
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	7 838		7 838	15 885
8.	Dohadné účty aktivní	056	6 704		6 704	7 302
9.	Jiné pohledávky	057	340		340	377
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	2 296 063		2 296 063	1 241 516
C.IV.1.	Peníze	059	712		712	1 074
2.	Účty v bankách	060	2 295 351		2 295 351	1 240 442
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				

Označ.	Aktiva	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
D.I.	Časové rozlišení (ř.64+65+66)	063	494 897	- 63 729	431 168	528 444
D.I.1.	Náklady příštích období	064	481 133	- 63 729	417 404	506 106
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	13 764		13 764	22 338

Označ.	Pasiva	řád.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (ř.68+85+118)	067	15 261 761	4 990 859
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+78+81+84)	068	12 172 117	3 785 559
A.I.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	3 434 949	3 434 949
A.I.1.	Základní kapitál	070	3 434 949	3 434 949
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	073	7 874 027	7 961
A.II.1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075		
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	6 884	7 961
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077	7 867 143	
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79+80)	078	142 560	127 881
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	141 404	126 922
2.	Statutární a ostatní fondy	080	1 156	959
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82+83)	081		- 74 875
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	082		
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083		- 74 875
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	720 581	289 643
B.	Cizí zdroje (ř.86+91+102+114)	085	3 052 522	1 165 564
B.I.	Rezervy (ř.87 až 90)	086	116 132	65 417
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmů	089	108 287	58 544
4.	Ostatní rezervy	090	7 845	6 873
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	091	1 845 379	
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
3.	Závazky - podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		

pokračování tabulky na následující straně >

Označ.	Pasiva	řád.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100		
10.	Odložený daňový závazek	101	1 845 379	
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	102	1 091 011	1 100 147
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	103	475 734	450 184
2.	Závazky – ovládající a řídící osoba	104	43 609	
3.	Závazky – podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	22 059	22 763
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	10 449	11 210
7.	Stát – daňové závazky a dotace	109	108 296	99 041
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	257 088	315 720
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	173 505	142 836
11.	Jiné závazky	113	271	58 393
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115+116+117)	114		
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C.I.	Časové rozlišení (ř.119+120)	118	37 122	39 736
C.I.1.	Výdaje příštích období	119	138	
2.	Výnosy příštích období	120	36 984	39 736

5) VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY K 31.12.2009

Označ.	Text	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	46 407	52 255
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	18 694	23 938
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	27 713	28 317
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	3 981 271	4 005 590
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 996 139	3 998 124
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	- 14 868	7 466
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 245 679	2 665 904
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1 097 413	1 307 691
B.2.	Služby	10	1 148 266	1 358 213
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	1 763 305	1 368 003
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	470 651	434 729
C.1.	Mzdové náklady	13	345 421	314 771
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	220	230
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	115 767	111 901
C.4.	Sociální náklady	16	9 243	7 827
D.	Daně a poplatky	17	4 484	7 143
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	425 431	429 582
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	73 245	65 170
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	40 173	24 282
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21	33 072	40 888
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	50 863	47 867
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	20 678	7 713
F.2.	Prodaný materiál	24	30 185	40 154
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	9 423	- 79 130
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	36 446	36 415
H.	Ostatní provozní náklady	27	49 532	197 061
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	862 612	432 336
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		735

pokračování tabulky na následující straně >

Označ.	Text	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	23 518	35 608
N.	Nákladové úroky	43	137	
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	13 445	58 904
O.	Ostatní finanční náklady	45	5 277	98 870
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	31 549	- 5 093
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	173 580	137 600
Q.1.	-splatná	50	170 201	104 240
Q.2.	-odložená	51	3 379	33 360
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	720 581	289 643
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	720 581	289 643
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	894 161	427 243

6) PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH K 31.12. 2009

		Běž. úč. období	Min. úč. období
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	1 241 516	894 383
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti			
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	894 161	427 243
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	8 383 877	330 661
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	427 013	483 710
A.1.2.	Změna stavu:	7 976 298	- 164 811
A.1.2.1.	goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	7 871 662	4 518
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	104 636	- 169 329
A.1.3.	Zisk(-) ztráta(+) z prodeje stálých aktiv	- 19 495	- 16 569
A.1.4.	Zisk(-) ztráta(+) z prodeje cenných papírů		735
A.1.5.	Výnosy z dividend a podílu na zisku		
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	- 23 381	- 35 608
A.1.7.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	23 442	63 204
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	9 278 038	757 904
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	14 602	127 450
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení	151 386	- 63 166
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení	- 169 780	148 707
A.2.3.	Změna stavu zásob	28 723	- 11 132
A.2.4.	Změna stavu finančního majetku, který není zahrnut do peněžních prostředků	4 273	53 041
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	9 292 640	885 354
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	- 137	
A.4.	Přijaté úroky	23 518	35 608
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	- 61 914	- 42 261
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy		
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku		
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	9 254 107	878 701
Peněžní toky z investiční činnosti			
B.1.	Nabytí stálých aktiv	- 9 882 647	- 522 490
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	- 9 869 662	- 516 687
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	- 12 985	- 5 803
B.1.3.	Nabytí dlouhodobého finančního majetku		
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	40 173	24 282
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	40 173	24 282

pokračování tabulky na následující straně >

		Běž. úč. období	Min. úč. období
B.2.2.	Příjmy z prodeje dlouhodobého finančního majetku		
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám		
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 9 842 474	- 498 208
Peněžní toky z finančních činností			
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	1 842 000	- 33 360
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	- 199 086	
C.2.1.	Zvýšení základního kapitálu, emisního ážia event. rezervního fondu		
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům		
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů		
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky		
C.2.5.	Platby z fondů tvořených ze zisku		
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	- 199 086	
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	1 642 914	- 33 360
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	1 054 547	347 133
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	2 296 063	1 241 516

7) ROZVAHA K 31.12.2008

Označ.	Aktiva	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)	001	8 614 232	-3 623 373	4 990 859	4 526 748
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)	003	6 028 860	-3 534 603	2 494 257	2 396 102
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	189 760	- 156 285	33 475	60 649
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	176 495	- 143 553	32 942	55 122
4.	Ocenitelná práva	008	12 766	- 12 732	34	133
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010				
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	499		499	5 394
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	5 756 646	-3 364 187	2 392 459	2 294 722
B.II.1.	Pozemky	014	138 055		138 055	138 543
2.	Stavby	015	1 181 679	- 540 589	641 090	637 826
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	4 286 203	-2 769 496	1 516 707	1 418 358
4.	Pěstitelské celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	216		216	216
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	82 715	- 256	82 459	80 739
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				590
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	67 778	- 53 846	13 932	18 450
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	82 454	- 14 131	68 323	40 731
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	64 879	- 3 703	61 176	30 395
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	6 229	- 6 229		

Označ.	Aktiva	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
4.	Půjčky a úvěry – ovládající a řídící osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	11 346	- 4 199	7 147	10 336
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				
C.	Oběžná aktiva (ř.32+39+48+58)	031	2 008 633	- 40 475	1 968 158	1 622 434
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	161 039	- 3 233	157 806	160 157
C.I.1.	Materiál	033	81 678	- 3 233	78 445	74 201
2.	Nedokončená výroba a polotovary	034	39 265		39 265	36 813
3.	Výrobky	035	38 053		38 053	39 293
4.	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
5.	Zboží	037	2 043		2 043	9 850
6.	Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	48 016		48 016	74 681
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040	29 718		29 718	23 023
2.	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	041				
3.	Pohledávky – podstatný vliv	042				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
5.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044				
6.	Dohadné účty aktivní	045				
7.	Jiné pohledávky	046				
8.	Odložená daňová pohledávka	047	18 298		18 298	51 658
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	558 062	- 37 242	520 820	493 213
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	534 273	- 37 242	497 031	456 551
2.	Pohledávky – ovládající a řídící osoba	050				
3.	Pohledávky – podstatný vliv	051				
4.	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
5.	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
6.	Stát – daňové pohledávky	054	225		225	5 293
7.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	15 885		15 885	13 271
8.	Dohadné účty aktivní	056	7 302		7 302	15 266
9.	Jiné pohledávky	057	377		377	2 832
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	1 241 516		1 241 516	894 383
C.IV.1.	Peníze	059	1 074		1 074	2 072
2.	Účty v bankách	060	1 240 442		1 240 442	892 311
3.	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061				
4.	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062				

Označ.	Aktiva	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
D.I.	Časové rozlišení (ř.64+65+66)	063	576 739	- 48 295	528 444	508 212
D.I.1.	Náklady příštích období	064	554 401	- 48 295	506 106	488 036
2.	Komplexní náklady příštích období	065				
3.	Příjmy příštích období	066	22 338		22 338	20 176

Označ.	Pasiva	řád.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM (ř.68+85+118)	067	4 990 859	4 526 748
A.	Vlastní kapitál (ř.69+73+78+81+84)	068	3 785 559	3 489 498
A.I.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	3 434 949	3 434 949
A.I.1.	Základní kapitál	070	3 434 949	3 434 949
2.	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3.	Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 77)	073	7 961	615
A.II.1.	Emisní ážio	074		
2.	Ostatní kapitálové fondy	075		
3.	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	7 961	615
4.	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.79+80)	078	127 881	98 689
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	079	126 922	98 002
2.	Statutární a ostatní fondy	080	959	687
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.82+83)	081	- 74 875	- 623 154
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	082		
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	083	- 74 875	- 623 154
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	289 643	578 399
B.	Cizí zdroje (ř.86+91+102+114)	085	1 165 564	998 151
B.I.	Rezervy (ř.87 až 90)	086	65 417	86 472
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
2.	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
3.	Rezerva na daň z příjmů	089		
4.	Ostatní rezervy	090	65 417	86 472
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.92 až 101)	091		
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
3.	Závazky - podstatný vliv	094		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5.	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		

Označ.	Pasiva	řád.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
6.	Vydané dluhopisy	097		
7.	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8.	Dohadné účty pasivní	099		
9.	Jiné závazky	100		
10.	Odložený daňový závazek	101		
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.103 až 113)	102	1 100 147	911 679
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	103	450 184	340 709
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104		
3.	Závazky - podstatný vliv	105		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106		
5.	Závazky k zaměstnancům	107	22 763	20 648
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	11 210	11 215
7.	Stát - daňové závazky a dotace	109	99 041	113 026
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	110	315 720	193 304
9.	Vydané dluhopisy	111		
10.	Dohadné účty pasivní	112	142 836	232 078
11.	Jiné závazky	113	58 393	699
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.115+116+117)	114		
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	116		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C.I.	Časové rozlišení (ř.119+120)	118	39 736	39 099
C.I.1.	Výdaje příštích období	119		
2.	Výnosy příštích období	120	39 736	39 099

8) VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY K 31.12.2008

Označ.	Text	Číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	52 255	71 297
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	23 938	32 239
+	Obchodní marže (ř.01-02)	03	28 317	39 058
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	4 005 590	3 752 870
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	3 998 124	3 767 707
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06	7 466	- 14 837
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 665 904	2 578 426
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	1 307 691	1 161 453
B.2.	Služby	10	1 358 213	1 416 973
+	Přidaná hodnota (ř.03+04-08)	11	1 368 003	1 213 502
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	434 729	471 139
C.1.	Mzdové náklady	13	314 771	344 364
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	230	240
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	111 901	116 894
C.4.	Sociální náklady	16	7 827	9 641
D.	Daně a poplatky	17	7 143	21 627
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	429 582	449 050
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	65 170	498 383
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	24 282	467 854
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	40 888	30 529
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	47 867	229 049
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	7 713	199 025
F.2.	Prodaný materiál	24	40 154	30 024
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	- 79 130	- 217 791
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	36 415	61 444
H.	Ostatní provozní náklady	27	197 061	36 168
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	Provozní výsledek hospodaření (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	432 336	784 087

Označ.	Text	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32	735	
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	35 608	11 929
N.	Nákladové úroky	43		
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	58 904	21 796
O.	Ostatní finanční náklady	45	98 870	39 368
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	- 5 093	- 5 643
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	137 600	200 045
Q.1.	-splatná	50	104 240	81 230
Q.2.	-odložená	51	33 360	118 815
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř.30+48-49)	52	289 643	578 399
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř.52+58-59)	60	289 643	578 399
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (ř.30+48+53-54)	61	427 243	778 444

9) PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH K 31.12.2008

		Běž. úč. období	Min. úč. období
P.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	894 383	319 763
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti			
Z:	Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	427 243	778 444
A.1.	Úpravy o nepeněžní operace	330 661	-21 317
A.1.1.	Odpisy stálých aktiv	483 710	454 996
A.1.2.	Změna stavu:	-164 811	-217 790
A.1.2.1.	goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	4 518	
A.1.2.2.	rezerv a opravných položek	-169 329	- 217 790
A.1.3.	Zisk(-) ztráta(+) z prodeje stálých aktiv	-16 569	- 268 829
A.1.4.	Zisk(-) ztráta(+) z prodeje cenných papírů	735	
A.1.5.	Výnosy z dividend a podílu na zisku		
A.1.6.	Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	-35 608	- 11 929
A.1.7.	Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	63 204	22 235
A*.	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, změnami pracovního kapitálu, finančními a mimořádnými položkami	757 904	757 127
A.2.	Změna potřeby pracovního kapitálu	127 450	-32 613
A.2.1.	Změna stavu pohledávek z provozní činnosti a aktivních účtů časového rozlišení	-63 166	- 147 019
A.2.2.	Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti a pasivních účtů časového rozlišení	148 707	103 617
A.2.3.	Změna stavu zásob	-11 132	3 883
A.2.4.	Změna stavu finančního majetku, který není zahrnut do peněžních prostředků	53 041	6 906
A.**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním, finančními a mimořádnými položkami	885 354	724 514
A.3.	Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků		
A.4.	Přijaté úroky	35 608	10 406
A.5.	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	-42 261	
A.6.	Příjmy a výdaje spojené s mimořádnými účetními případy		
A.7.	Přijaté dividendy a podíly na zisku		
A.***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	878 701	734 920
Peněžní toky z investiční činnosti			
B.1.	Nabytí stálých aktiv	-522 490	-633 389
B.1.1.	Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	-516 687	- 627 165
B.1.2.	Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	-5 803	- 6 224
B.1.3.	Nabytí dlouhodobého finančního majetku		
B.2.	Příjmy z prodeje stálých aktiv	24 282	467 854
B.2.1.	Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	24 282	467 854
B.2.2.	Příjmy z prodeje dlouhodobého finančního majetku		
B.3.	Půjčky a úvěry spřízněným osobám		6 277

		Běž. úč. období	Min. úč. období
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-498 208	-159 258
Peněžní toky z finančních činností			
C.1.	Změna stavu dlouhodobých, popř. krátkodobých závazků z finanční oblasti	-33 360	
C.2.	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky		-1 042
C.2.1.	Zvýšení základního kapitálu, emisního ážia event. rezervního fondu		
C.2.2.	Vyplacení podílu na vlastním kapitálu společníkům		
C.2.3.	Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů		
C.2.4.	Úhrada ztráty společníky		
C.2.5.	Platby z fondů tvořených ze zisku		-1 042
C.2.6.	Vyplacené dividendy nebo podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy		
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-33 360	-1 042
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	347 133	574 620
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	1 241 516	894 383