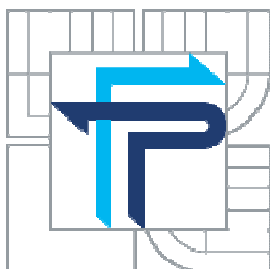




VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ
BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY



**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

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE
BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE
AUTHOR

JAKUB ŠKARDA

VEDOUcí PRÁCE
SUPERVISOR

ING. VOJTĚCH BARTOŠ, PH.D.

BRNO 2011

ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE

Škarda Jakub

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 17.05.2011

Anotace

Bakalářská práce se zaměřuje na vyhotovení finanční analýzy podniku Heineken Česká republika, a.s. Teoretická část definuje základní pojmy této oblasti. Vysvětluje, jak se finanční analýza vytváří a pomocí jakých nástrojů dosahuje svých cílů. V praktické části se na základě teoretických poznatků vyhotoví finanční analýza z účetních výkazů firmy. Dále budou navrženy kroky vedoucí k zlepšení stavu společnosti.

Klíčová slova

Finanční analýza, likvidita, stabilita, SWOT analýza, Z score

Annotation

Bachelor's thesis is focused on of the financial analysis at Heineken Česká republika, a.s. The theoretical part defines basic terms of this particular area. Explains how to create a financial analysis and with what kind of instruments reaches its goals. The financial analysis will be formed by using theoretical knowledge in the practical part of this thesis. Next there will be proposed measures for improvement of the company.

Key words

Financial analysis, liquidity, stability, SWOT analysis, Z score

Bibliografická citace

ŠKARDA, J. *Hodnocení finanční situace podniku a návrhy na její zlepšení*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2011. 66 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že předložená bakalářská práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně.

Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem v práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 sb. O právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 28.5.2011

.....

Poděkování

Děkuji vedoucímu mé bakalářské práce, Ing. Vojtěchu Bartošovi, Ph.D. za vstřícný přístup a pomoc při jejím tvoření.

Obsah

Úvod	10
1 Hodnocení současného stavu problematiky	11
1.1 Formulace cílů vedoucích k řešení	11
1.2 Stručná charakteristika firmy	12
1.3 Analýza současného stavu firmy	15
1.3.1 SWOT analýza	15
1.3.2 Porterův model konkurenčního prostředí	17
1.3.2.1 Riziko vstupu potenciálních konkurentů	17
1.3.2.2 Rivalita mezi stávajícími konkurenty	17
1.3.2.3 Smluvní síla odběratelů	18
1.3.2.4 Smluvní síla dodavatelů	18
1.3.2.5 Hrozba substitučních výrobků	18
2 Teoretická východiska řešení	19
2.1 Analýza stavových ukazatelů	20
2.1.1 Horizontální analýza	20
2.1.2 Vertikální analýza	20
2.2 Analýza tokových veličin	21
2.3 Analýza rozdílových ukazatelů	21
2.3.1 Čisté pohotové prostředky	22
2.3.2 Čistý pracovní kapitál	22
2.4 Analýza poměrových ukazatelů	23
2.4.1 Analýza rentability	23
2.4.2 Analýza aktivity	25
2.4.3 Analýza zadluženosti a finanční struktury	27
2.4.4 Analýza likvidity	28
2.5 Soustavy ukazatelů	30
2.5.1 Altmanův index (Z score)	30
2.5.2 Index důvěryhodnosti českého podniku	31
3 Analýza problému a návrh řešení	33
3.1 Analýza stavových ukazatelů	33

3.1.1	Horizontální analýza rozvahy -----	33
3.1.1.1	Horizontální analýza aktiv -----	34
3.1.1.2	Horizontální analýza pasiv -----	36
3.1.2	Vertikální analýza rozvahy -----	36
3.1.2.1	Vertikální analýza aktiv -----	36
3.1.2.2	Vertikální analýza pasiv -----	41
3.2	Analýza tokových veličin -----	43
3.2.1	Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát -----	43
3.3	Analýza rozdílových ukazatelů -----	45
3.4	Analýza poměrových ukazatelů -----	46
3.4.1	Analýza rentability -----	46
3.4.2	Analýza aktivity -----	48
3.4.3	Analýza zadluženosti a finanční struktury -----	50
3.4.4	Analýza likvidity -----	51
3.5	Soustavy poměrových ukazatelů -----	53
3.5.1	Altmanův index finančního zdraví (Z score) -----	53
3.5.2	Index důvěryhodnosti českého podniku IN 05 -----	54
4	Shrnutí výsledků finanční analýzy -----	55
4.1	Vývoj stavu majetku, jeho financování a využívání: -----	55
4.2	Vývoj a stav tržeb, nákladů a rentability -----	55
4.3	Vývoj a stav likvidity a zadluženosti podniku -----	56
5	Návrhy na zlepšení situace firmy -----	57
5.1	Zákaznická perspektiva -----	57
5.2	Podpora prodeje -----	57
5.3	Prodej majetku -----	58
5.4	Pozdržení placení dodavatelských faktur -----	58
5.5	Akce -----	59
5.6	Cizí zdroje -----	59
	Závěr -----	60
	Seznam použité literatury -----	61
	Seznam tabulek a grafů -----	63

Úvod

Jako téma pro svou bakalářskou práci jsem si zvolil „Hodnocení finanční situace a podniku a návrhy na její řešení“. Důvodem bylo, že mě při studiu zaujal předmět Finanční analýza, která je hlavním nástrojem při zkoumání finanční situace podniku, nebo-li jeho „finančního zdraví“.

Jako firmu pro vypracování finanční analýzy jsem si vybral společnost Heineken Česká republika, a.s. Ta působí v sektoru, který je mi blízký a zajímám se o něj, navíc mám možnost získat interní materiály z firmy. V této firmě jsem již působil v rámci povinné praxe při studiu v druhém ročníku. Vyhotovená zpráva z praxe a vytvořené seminární práce (firmu jsem již využil při tvoření seminárních prací v jiných předmětech) mi nyní budou pomáhat při tvorbě práce bakalářské.

Společnost v letech mého sledování prochází velkými změnami a bude zajímavé ohodnotit tyto změny z hlediska finanční analýzy.

Sledování finanční situace podniku je věc důležitá, zvláště nyní v době hospodářského útlumu. Právě pomocí finanční analýzy, kterou budu vyhotovovat, dosáhneme nejjasnějších výsledků hospodaření firmy. Nezáleží na velikosti ani na zaměření společnosti. Sledování výsledků finančních ukazatelů by mělo být běžnou součástí provozování jakékoli firmy.

Jako zdroj dat mi poslouží odborné publikace a účetní závěrky firmy. Konkrétně tedy budu vycházet z rozvah společnosti a výkazů zisku a ztráty za roky 2008 (zde pod hlavičkou Starobrno, a.s.), 2009 (Královský pivovar Krušovice, a.s.) a 2010 (Heineken Česká republika, a.s.).

Bakalářská práce je složena z několika částí, jedná se o charakteristiku společnosti a nastínění jejích makroekonomického a finančního pozadí, dále o část teoretickou, ve které půjde o seznámení se s konkrétními ukazateli finanční analýzy. Následně přichází část praktická, ve které použiji získané poznatky a spočítám konkrétní hodnoty ukazatelů pro firmu. Na závěr uvedu shrnutí výsledků provedené analýzy a navrhnou některá opatření, která povedou k zlepšení ekonomické situace firmy.

1 Hodnocení současného stavu problematiky

V této části práce formuluji hlavní a dílčí cíle bakalářské práce, dále charakterizuji společnost, uvedu její předmět podnikání a nastíním její postavení na trhu.

1.1 Formulace cílů vedoucích k řešení

Hlavním cílem bakalářské práce je, pomocí vytvoření finanční analýzy společnosti Heineken Česká republika a.s., jejíž hlavním předmětem podnikání je výroba a distribuce piva a s tím spojené činnosti, navržení opatření, které by mohly vést k alespoň částečnému zlepšení ekonomické situace zmíněného podniku.

Dílčími cíly budou:

- prostudování teoretického pozadí tematiky,
- provedení analýzy silných a slabých stránek společnosti pomocí tzv. SWOT analýzy,
- vyhotovení Porterova modelu 5 sil,
- vytvoření celkové a důkladné finanční analýzy pomocí:
 - o analýzy stavových ukazatelů,
 - o analýzy tokových ukazatelů,
 - o analýzy rozdílových ukazatelů,
 - o analýzy poměrových ukazatelů,
 - o analýzy soustav ukazatelů,
- navržení opatření, která povedou k zlepšení situace společnosti.

Při tvoření práce použiji odborné publikace a to především při tvoření teoretické části práce. Některá data získám i z internetu. Interní účetní informace, konkrétně rozvahy a výkazy zisků a ztrát, získám z výročních zpráv společnosti, které mi budou zdrojem informací pro část praktickou. Jistým zdrojem informací mi budou i schůzky s vedoucím práce.

1.2 Stručná charakteristika firmy

Název firmy:	Heineken Česká republika, a.s.
Zapsáno do OR:	04.05.1992
Sídlo:	Krušovice, U Pivovaru 1, PSČ 27053
IČO:	45148066

Předmět podnikání:

- pivovarnictví a sladovnictví, hostinská činnost
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- silniční motorová doprava
- nákladní vnitrostátní doprava
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- zámečnictví, nástrojařství
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

„Heineken Česká republika, a.s. patří do pivovarnické skupiny Heineken, třetí největší pivovarnické skupiny na světě. Produkuje ve světě více než 200 mezinárodních, regionálních, lokálních a speciálních značek pív. Za nejoblíbenější lze kromě samotného Heinekenu jmenovat například Amstel, Cruzcampo (Španělsko), Zywiec (Polsko), Birra Moretti (Itálie), Sagres (Portugalsko), ad. Heineken ve více než 70 zemích po celém světě zaměstnává přibližně 56 tisíc lidí ve 125 pivovarech a ročně produkuje více než 120 milionů hektolitrů piva.

Heineken Česká republika, a.s. je jedním z nejvýznamnějších hráčů na českém pivním trhu. Při výrobě i všech procesech s ní spojených skupina preferuje procesy šetrné k životnímu prostředí. Ambicí Heinekenu Česká republika je udržet si svou pozici třetího nejsilnějšího hráče na českém trhu a po dosažení tohoto cíle se zaměřovat na hledání dalších možností růstu. Jediným akcionářem Heinekenu Česká republika, a. s. je rakouská společnost BRAU UNION AG, vlastněná stoprocentně společností Heineken International B.V.“¹

¹ <http://www.heinekenceskarepublika.cz/cz/o-nas/kdo-jsme>

„Heineken Česká republika je jednou z největších pivovarnických společností v České republice. Zaměstnáváme zhruba **950 lidí**, na českém trhu prodáváme okolo **2 milionů hektolitrů piva** a našich **16 značek** představuje **tržní podíl** v hodnotě **12,4 %**. Nicméně by náš příspěvek do české ekonomiky neměl být posuzován pouze podle množství prodaných hektolitrů a výše zaplacených daní (DPH a spotřební daň), ale také podle příspěvku k celkové zaměstnanosti, výdajů vynaložených na trhu a podle investic do životního prostředí. Bylo vypočteno, že všechny výše uvedené faktory ročně přispívají do státního rozpočtu v celkové výši 17,6 miliardy korun. České pivovarnictví přímo zaměstnává 7 600 lidí, nepřímo (prostřednictvím dodavatelů) dalších 34 600 lidí a také poskytuje práci téměř 35 000 lidem, pracujícím v pohostinství a maloobchodě. Téměř 80 000 míst a pracovních příležitostí v roce, kdy míra nezaměstnanosti dosáhla 6,7 % (2009), je zcela jistě možné chápat jako velmi významné a přinášející zemi prospěch.

Číslo společnosti Heineken Česká republika jsou také působivá. Naše provozy a potřeby přinášejí našim dodavatelům v zemi dalších 2 700 míst a na naše aktivity je navázáno dalších 3 400 míst v oblasti pohostinství. Se započtením zhruba 400 pracovních příležitostí v maloobchodě se celková míra zaměstnanosti spojená s našimi pivovarnickými aktivitami rovná zhruba číslu 6 900. Celkový příspěvek české ekonomice v důsledku této zaměstnanosti se odhaduje na 114 milionů eur. V roce 2008 česká vláda inkasovala celkem 85 milionů eur ve spotřební dani, DPH, dani z příjmu a zdanění společnosti a z dalších daní.

Ve společnosti Heineken Česká republika platí politika, která upřednostňuje místní dodavatele. V předchozích letech jsme u českých dodavatelů utratili přibližně 122 milionů eur, z čehož více než 23 milionů eur bylo určeno českým zemědělcům.“²

² Erik Jan Hammel, finanční ředitel – Příspěvek do České ekonomiky

Do skupiny Heineken Česká republika v současné době spadají následující pivovary a pivní značky:

- Starobrno
- Hostan
- Red Drak
- Zlatý Bažant
- Krušovice
- Krásné Březno
- Velké Březno
- Zlatopramen
- Březňák
- Louny
- Dačický pivovar (18)

Značky skupiny si v uplynulých letech navíc vybudovaly významnou exportní pozici, přičemž pivovary Krušovice, Březňák, Starobrno, Louny a Zlatopramen se vyváží do více než 35 zemí na celém světě. (18)

Náhled některých ocenění firmy (2010)

- Česká pivní pečeť: 1.místo v kategorii světlé výčepní pivo – Zlatopramen
- Zlatý pohár Pivex: 1.místo v kategorii světlé výčepní pivo – Krušovice Jubilejní ležák
- Pivo České republiky: 1. místo v kategorii světlý ležák premium – Březňák Světlý ležák
- České pivo 2010: 2.místo v kategorii světlý ležák – Starobrno Medium³

³ www.heinekenceskarepublika.cz

1.3 Analýza současného stavu firmy

V této části práce vytvořím SWOT analýzu, ve které odhalím slabé a silné stránky společnosti, její hrozby a příležitosti. Dále vyhotovím Porterův model, který se zaměřuje především na průzkum konkurenčního prostředí podniku.

1.3.1 SWOT analýza

V této fázi je nutno odhadnout a ocenit silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby podniku a určit jeho hlavní konkurenční výhody. Její podstatou je to, že se při ní identifikují faktory a skutečnosti, které pro objekt analýzy představují silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby okolí.

Je výhodné, jsou-li při zpracování respektovány následující zásady:

- Závěry SWOT by měly být zpracovány s ohledem na účel.
- SWOT by měla být zaměřena na podstatná fakta a jevy.
- SWOT by měla být objektivní.
- Nejdůležitější faktory by měly být zdůrazněny. (2)

Silné stránky

- předurčují úspěchy firmy
- vycházejí z typu a zaměření firmy
- např.: velikost firmy, unikátní výrobek, dostatek pracovníků, organizační struktura, kvalitní servis, ... (20)

Slabé stránky

- opak silných stránek
- např.: nedostatečná podpora marketingu, nekvalitní materiály, nedostatečná výstupní kontrola, nepříznivá legislativa, ... (20)

Příležitosti

- firma díky nim získává konkurenční výhodu
- většinou externího původu
- např.: expandování na jiné trhy, zájem investorů, ...(20)

Hrozby

- protipól příležitostí
- např.: nová konkurence, živelné pohromy, odchod klíčových pracovníků, ...(20)

<u>SILNÉ STRÁNKY</u>	<u>SLABÉ STRÁNKY</u>
Silné postavení na českém trhu	Zranitelnost konkurenčními tlaky
Široké portfolio výrobků	Neustálé změny ve struktuře společnosti
Zavedené jméno	„Euro-pivo“ ⁴
Dostatek kapitálu	
<u>PŘÍLEŽITOSTI</u>	<u>HROZBY</u>
Kvalitní marketingové	Snížení poptávky
Zavádění nových výrobků	Hospodářská krize
Zaštit'ování kulturních a sportovních akcí	Konkurence
Vstup na nové trhy	Nepříznivá politika
Získání nových zákazníků	Měnění se vkus zákazníků
	Dovoz levných piv

Tabulka 1: SWOT analýza společnosti

⁴ V České republice můžeme v posledních letech pozorovat zvyšování oblíbenosti menších soukromých pivovarů jako například Svijany, Poutník, ad. Logickým vyústěním je pak menší oblíbenost některých zavedených pivovarních „kolosů“ jako například právě Heineken. Ty pak dostávají nejrůznější hanlivé nálepky jako euro-pivo, narážející na údajnou podobnost chuti piva těchto velkých pivovarů.

1.3.2 Porterův model konkurenčního prostředí

Tato kapitola pojednává o konkurenčních tlacích, čili vztazích s obchodními partnery, dodavateli, zákazníky atd. Model sestavil a popsal Michael E. Porter z Harvard Business School s cílem pomoci manažerům analyzovat konkurenční prostředí jejich firem. Model určuje stav konkurence v odvětví, která závisí na působení pěti základních sil.

1.3.2.1 Riziko vstupu potenciálních konkurentů

Toto riziko je poměrně nízké, protože v České republice je již nyní obrovsky silná konkurence a nově příchozí pivovar téměř nepřipadá v úvahu. Počáteční náklady jsou nesmírně vysoké. Reálnější se zdá být například fúze dvou nebo více již zavedených pivovarů. Reálným nebezpečím se v poslední době stává i stále častější dovoz zahraničních piv a to většinou výrazně méně kvalitních, však výrazně levnějších.⁵

1.3.2.2 Rivalita mezi stávajícími konkurenty

Na českém trhu je rivalita vysoká. V odvětví působí velice významný počet konkurentů a to od nejmenších mikro-pivovarů až po mezinárodní společnosti. Mezi největší konkurenty patří skupina Plzeňský prazdroj, Staropramen a národní podnik Budějovický Budvar. Ambicí Heineken je si udržet aktuální pozici trojky na českém pivním trhu.

⁵ http://www.tyden.cz/rubriky/byznys/cesko/dovoz-piva-do-ceska-rekordne-vrostl-vozi-se-hlavne-z-polska_199503.html

1.3.2.3 Smluvní síla odběratelů

Je silná, pokud odběratel/zákazník má například usnadněn přechod ke konkurenci, respektive náklady spojené s přestupem jsou minimální. Z definice tedy vyplývá, že se opravdu jedná o riziko aktuální a reálné. Boj o zákazníky je věčný a zvláště v dnešní ekonomice se firmy o potenciální konzumenty přetahují pomocí mnoha faktorů, cenu výrobku nevyjímaje. Společnost pak musí nabídnout nejen rozumnou cenu, ale i něco navíc. Například nadstandardní servis dodávky apod.

1.3.2.4 Smluvní síla dodavatelů

Je vysoká, je-li dodavatel na daném trhu dodavatelem takřka dominantním a nebo jich je velice málo, a mohou si následně diktovat ceny. Dalším faktorem může být skutečnost, že pro dodavatele firma nepředstavuje významného hráče. Vzhledem k tomu, že firma nemá problém ani s jedním zmíněným faktorem, můžeme smluvní sílu dodavatelů v jejím prostředí prohlásit jako nevýraznou.

1.3.2.5 Hrozba substitučních výrobků

V tomto odvětví je riziko substituce poměrně vysoké, jelikož alkoholických nápojů je celá řada, jako například víno nebo tvrdý alkohol, kterého je na trhu nepřeberné množství. Hrozba je však snižována zatím stále nižšími cenami piv oproti výše zmíněným alternativám. Česká republika si navíc stále drží prvenství ve spotřebě piva na světě.⁶

⁶ http://ekonomika.idnes.cz/spotreba-piva-klesa-cesi-stale-vedou-d7y-ekonomika.aspx?c=A020719_124255_ekonomika_ven

2 Teoretická východiska řešení

V této části práce bych rád uvedl, jak v teorii funguje finanční analýza pomocí jejich ukazatelů. Tyto poznatky později převedu do praxe, když využiji účetní výkazy firmy.

Finanční analýza potřebuje velké množství dat z různých zdrojů různé povahy. Analyzovat se musí jen ta data, o nichž jistě víme co představují a jejichž změny umíme vysvětlit a komentovat. Firemní data můžeme najít v účetní závěrce, respektive jejich částech, rozvaze, výkazu zisku a ztráty a výkazu peněžních toků. Analýza je tvořena ukazateli, číselnými vyjádřeními konkrétní ekonomické činnosti firmy. Nejčastěji se vyskytují ukazatele stavové, tokové, rozdílové a poměrové. Mohou být vyjádřeny v penězích, fyzikálních, naturálních a dalších jednotkách. (1)

Vznik finanční analýzy se datuje již ke vzniku samotných peněz. Vyvíjely se průběžně podle aktuálních potřeb doby, ve které měly fungovat. Nejvýraznější proměnou prošla finanční analýza s rozvojem počítačové techniky. Za kolébku finanční analýzy jsou považované Spojené státy. Počátky moderního finančního hodnocení v Čechách nalezneme ve spise Bilance akciových společností z počátku minulého století. V dnešní době se stala finanční analýza oblíbenou metodou reálného hodnocení výkonnosti firmy. (8)

Analýza hodnotí minulost, současnost a očekávanou budoucnost ekonomické situace vybrané firmy. Klade si za úkol rozpoznání finančního zdraví společnosti, dále odhaluje slabé a silné stránky. Základním nástrojem je vyhodnocení a především interpretace finančních ukazatelů. (8)

Metody používané ve finanční analýze můžeme rozdělit na metody, které využívají elementární matematiku a na metody založené na složitějších matematických postupech. Ve své práci se budu věnovat výhradně metodám elementární matematické analýzy.

2.1 Analýza stavových ukazatelů

Za účelem zhodnocení ekonomické situace společnosti vycházíme při této analýze údajů obsažených v účetních výkazech, konkrétně v rozvaze. Vedle sledování změn absolutní hodnoty ukazatelů v čase nás zajímají také jejich procentuální změny. Analýzu stavových ukazatelů tvoří dvě dílčí analýzy - analýza horizontální a analýza vertikální. Analyzovat budu jak stranu aktiv, tak stranu pasiv. Případné změny hodnot zdůvodním a okomentuji. (1)

2.1.1 Horizontální analýza

Neboli analýza trendů se zabývá časovými změnami absolutních či stavových ukazatelů. Hodnotitel by měl při hodnocení firmy brát v úvahu prostředí, ve kterém firma působí. Je tedy nezbytně nutné uvažovat v širším kontextu. Nejprve se z účetnictví vygenerují absolutní hodnoty položek za sledované období, dále se sledují jejich meziroční změny vyjádřené v procentech. (6)

2.1.2 Vertikální analýza

Podstata vertikální analýzy tkví v tom, že se na položky ve zkoumaných výkazech analytik dívá tak, že sleduje jejich velikost a jejich vztah k položce jiné, jim nadřazené. Například počítáme, jak velkou část oběžných aktiv firmy tvoří zásoby, nebo z jak velké části je majetek společnosti financován cizími zdroji. (4)

Majetková struktura

„Majetek firmy se obvykle analyzuje podle dvou základních komponent struktury, lišících se dobou, po kterou slouží v provozu. Dlouhodobý majetek se nespotřebovává najednou, ale ve formě odpisů a svou hodnotu přenáší do nákladů firmy. Oběžný majetek je neustále v pohybu, obíhá v různých formách, ve věcné nebo peněžní podobě, přičemž jedna forma přechází v druhou.“ (1)

Kapitálová struktura

„Vypovídá o tom, kdo je vlastníkem majetku firmy, respektive z jakých zdrojů majetek vznikl. Vložil-li kapitál do firmy sám podnikatel, hovoříme o vlastním kapitálu. Pokud vkladatelem kapitálu je věřitel, jedná se o kapitál cizí. Firma by měla mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. Má-li kapitálu více, je jeho využití nevhodné, firma je překapitalizována. Má-li kapitálu méně, způsobuje to poruchy v chodu firmy a říkáme, že firma je podkapitalizována. Firma se zadluhuje a krátkodobým cizím kapitálem kryje i dlouhodobý majetek, může se pak dostat do platební neschopnosti.“ (1)

2.2 Analýza tokových veličin

Analýza bude zpracována formou tabulky, která bude obsahovat absolutní hodnoty zkoumaných veličin v jednotlivých letech a jejich procentuální změny oproti předchozímu roku. Konkrétně v této části provedu horizontální analýzu vybraných položek výkazu zisků a ztrát.

Co se týče výkazu zisku a ztrát, tak u něj bychom měli pozornost zaměřit jednak na všechny kategorie výsledku hospodaření a také na souměření tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb s výkonovou spotřebou. Je to první krok k analýze rentability tržeb. Rozhodně již zde by mělo být patrné, jak je na tom dynamika změny tržeb v porovnání s dynamikou změn výkonové spotřeby. (6)

2.3 Analýza rozdílových ukazatelů

K analýze a řízení finanční situace firmy se používají ukazatele rozdílové, dle literatury také označované jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Ty získáme jako rozdíl dvou stavových ukazatelů. Fond je chápán buď jako agregace určitých stavových ukazatelů vyjadřujících aktiva nebo pasiva, nebo rozdíl mezi určitými položkami aktiv na straně jedné a pasiv na druhé. Tento se nazývá čistý fond. (1, 18)

2.3.1 Čisté pohotové prostředky

„Jsou vypočítávány jako rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky, přičemž pohotovými peněžními prostředky se rozumí peníze v hotovosti a na běžných účtech, někdy se zahrnují i jejich ekvivalenty jako směnky, šeky, krátkodobé termínové vklady, krátkodobé cenné papíry, neboť v podmínkách fungujícího kapitálového trhu jsou rychle přeměnitelné na peníze. Výhodou ukazatele tohoto typu je jeho nízká souvislost s podnikovými oceňovacími technikami. Může však být nevědomky či záměrně ovlivněn časovým posunem plateb ve vztahu k okamžiku zjišťování likvidity zadržením nebo naopak dřívějším uskutečněním plateb. Publikované účetní závěrky neposkytují pro externí analytiku vstupní údaje pro výpočet tohoto ukazatele.“ (18)

$$\text{ČPP} = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

2.3.2 Čistý pracovní kapitál

Je nejpoužívanějším ukazatelem, který získáme rozdílem mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Slovo čistý znamená, že kapitál je očištěn od povinnosti brzkého splácení krátkodobého cizího kapitálu, tedy od té části oběžných aktiv, kterou nelze použít jinak než právě k úhradě splatných krátkodobých závazků. Termín pracovní má vyjádřit disponibilitu s tímto majetkem, jeho pružnost a manévrovací prostor pro činnost firmy. Velikost tohoto ukazatele je významným indikátorem platební schopnosti podniku. Nabývá-li tento ukazatel záporných hodnot, mluvíme o nekrytém dluhu. (1, 18)

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}$$

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Na rozdíl od horizontální nebo vertikální analýzy, poměrová analýza dává do poměru položky vzájemně mezi sebou. Analýza sleduje strukturu podnikových aktiv, kvalitu a intenzitu jejich využívání, způsob jejich financování, ziskovost firmy, její solventnost, likviditu.

Základním nástrojem poměrové analýzy je výpočet a interpretace finančních poměrů. Tento poměr získáváme podělením kterékoliv položky z rozvahy jinou. Jejím cílem je hodnocení finanční situace firmy, identifikovat její slabiny a naopak silné stránky. Důležitou charakteristikou této analýzy je schopnost porovnat výsledky několika sledovaných období a ohodnotit tak vývojový trend hospodaření firmy. (3, 4)

2.4.1 Analýza rentability

Ukazatele rentability se považují za v praxi nejpoužívanější ukazatele, díky jejich informační výpovědi o efektu, jakého bylo dosaženo vloženým kapitálem. Můžeme tedy prohlásit, že analýza rentability zjišťuje efektivnost vložených prostředků. Nejobecnější tvar tohoto ukazatele je : *výnos / vložený kapitál*. Rentabilita je poměr dosaženého efektu k prostředkům vynaloženým na dosažení tohoto efektu. Je to finanční kategorie, která charakterizuje výnos z podnikání za určité období jako poměr zisku a kapitálu. Zisk určíme z výsledovky a kapitál z rozvahy. Výsledek podílu vyjadřujeme absolutním způsobem, tedy v podobě desetinného čísla, nebo procentním, častějším způsobem, pomocí procent. Hodnoty srovnáváme s literaturou doporučenými hodnotami nebo ve srovnání s odvětvovými průměry zjištěnými ze statistických zdrojů Ministerstva průmyslu a obchodu. (3, 4)

Rentabilita vlastního kapitálu (Return On Equity)

$$ROE = \frac{\text{VH po zdan.}}{\text{vlastní kapitál}} \cdot 100$$

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje přínos pro vlastníky podniku. Říká totiž, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou akcionářem. A investoři tak mohou zjistit, zda je jejich vložený kapitál dostatečně hodnocen. Za růstem ukazatele můžeme vidět zlepšení výsledku hospodaření či pokles úročení cizího kapitálu. Ukazatel by měl vykazovat vyšší hodnoty než je průměrné úročení dlouhodobých vkladů, které se pohybuje kolem 5, 6 procent. Rozdíl mezi zmíněnými hodnotami označujeme za rizikovou prémii. (3, 6)

Rentabilita celkového kapitálu (Return On Assets)

$$ROA = \frac{\text{VH po zdan.}}{\text{celková aktiva}} \cdot 100$$

Pomocí ukazatele měříme produkční sílu podniku, respektive efektivitu využití jeho majetku. Ukazatel odráží celkovou výnosnost kapitálu bez ohledu na zdroj jeho financování. Jakmile dosáhneme hodnoty vyšší než 10 procent, můžeme prohlásit stav za dobrý. (3, 6)

Rentabilita tržeb (Return On Sales)

$$ROS = \frac{\text{VH po zdan.}}{\text{tržby}} \cdot 100$$

V čitateli používáme položku tržby za vlastní výrobky a služby. Vypočtena hodnota ukazatele nám vyjadřuje, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč z tržeb, vyjadřuje tedy tzv. **ziskovou marži**. Ukazateli se někdy také říká ziskové rozpětí. (3, 6)

Rentabilita vloženého kapitálu (Return On Investments)

$$ROI = \frac{\text{provozní VH.}}{\text{celkový kapitál}} \cdot 100$$

Počítáme, kolik haléřů provozního zisku podnik dosáhne z 1 investované koruny. Jakmile dosáhneme úrovně vyšší než 15 procent, můžeme situaci označit za výbornou. (3)

2.4.2 Analýza aktivity

Velikost a struktura obratu majetku souvisí s technicko-ekonomickými specifiky pracovní činnosti, která jsou určující pro vybavenost stálými a oběžnými aktivy. Ukazatele aktivity měří schopnost podnikového managementu dosahovat při optimálním využití vloženého majetku co nejlepších hospodářských výsledků. Jinak řečeno, jak úspěšně využívá management podniku svá aktiva. Ukazatele mají především podobu obratu, tedy poměrového ukazatele, který vyjadřuje, kolikrát hodnota podnikového výkonu převyšuje hodnotu určité složky aktiv. Vzhledem k tomu, že ukazatel poměří nejčastěji tokovou veličinu jako tržby k veličině absolutní, či stavové jako celkový objem aktiv, můžeme hodnotu ukazatele vyjádřit dvěma způsoby. Rychlost obratu vyjadřuje počet obrátek aktiv za období, v němž bylo dosaženo uvedených tržeb. Dále doba obratu, který říká kolik zpravidla dní trvá jedna obrátka.

(3, 4)

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

$OCA \leq 1,6$... Majetku je více než je účelné, vznikají tedy zbytečné náklady a zisk není
 $OCA \geq 3$...Společnost má nedostatek majetku a musí odříkat výhodné zakázky.

Pokud se hodnota ukazatel pohybuje v intervalu $<1,6 - 3>$, můžeme stavit označit za ideální.

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

Společnost si klade otázku, zda pořídit nový produkční majetek, přičemž hodnota ukazatele by měla být nižší než je oborový průměr, což je statisticky vypočtená hodnota konkrétního ukazatele podniků ve stejném oboru činnosti. Pokud není k dispozici hodnota oborového průměru, měl by určitě obrat stálých aktiv převyšovat obrat aktiv celkových.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{denní tržby}}$$

Ukazatel uvádí, kolik dnů jsou oběžná aktiva ve formě zásob vázána v podniku, než jsou spotřebovány. Z charakteru vybrané společnosti můžeme předpokládat, že objem zásob vázaných v podniku bude nadprůměrný. (6)

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

Vypočtená hodnota udává dobu ve dnech, po kterou jsou v průměru odběratelé dlužni, aniž hradí úrok, respektive jak dlouho podnik čeká až jim zákazník zaplatí. (3)

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{obchodní závazky}^7}{\text{denní tržby}}$$

Získáme dobu ve dnech, po kterou jsou průměrnou dobu mezi nákupem zásob a jejich zaplacením, respektive jak dlouho odkládá firma odkládá platbu faktur svým dodavatelům. (3)

⁷ Doba obratu závazků by měla převyšovat dobu obratu pohledávek. Jinak řečeno, podnik by měl co nejdéle zdržovat platby svým dodavatelům a naopak co nejvíce urgovat odběratele, o co nejdřívější proplacení jejich faktur.

2.4.3 Analýza zadluženosti a finanční struktury

Analýza zadluženosti zkoumá vztah mezi cizími a vlastními zdroji. Zadluženost firmy nemusí být vždy negativním jevem při hodnocení finanční situace společnosti. Naopak dostatek finančního majetku a tedy vysoká finanční páka může zvyšovat rentabilitu vlastního kapitálu. Podíl, ve kterém společnost využívá cizí zdroje má tři efekty. Za prvé, navyšováním finančních zdrojů pomocí cizího kapitálu, respektive dluhů mohou kmenoví akcionáři udržet kontrolu nad fungováním podniku. Dále, pokud firma vydělává s cizími zdroji více než za ně platí, výnos na vlastní kapitál se zvyšuje. A v neposlední řadě je třeba upozornit na to, že věřitelé považují vlastní kapitál firmy za bezpečnostní polštář. (4, 8)

Celková zadluženost je poměr celkových závazků k celkovým aktivům. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. Při hodnocení celkové zadluženosti je třeba dbát na celkovou výnosnost a poměr zadlužení firmy. Často využívané krátkodobé cizí zdroje představující méně rizikový zdroj financování, mohou však negativně přispívat k hodnocení stability firmy. (6)

Cizí zdroje

Celková zadluženost = $\frac{\text{Cizí zdroje}}{\text{Aktiva celkem}}$

Aktiva celkem

Koeficient samofinancování je doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti a jejich součet by měl přibližně dát hodnotu 1. Tento ukazatel vyjadřuje, výši aktiv společnosti financovanou penězi akcionářů. (6)

Vlastní kapitál

Koeficient samofinancování = $\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$

Aktiva celkem

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 uspokojení akcionářů nezůstane nic. Doporučené hodnoty pro ideální stav se uvádějí v intervalu 3x až 6x ve prospěch zisku. Vypočte se jako podíl provozního výsledku hospodaření a nákladových úroků. (1)

VH před zdaněním + nákladové úroky

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{VH před zdaněním + nákladové úroky}}{\text{Nákladové úroky}}$$

2.4.4 Analýza likvidity

Odpovídá na otázku, zda je podnik chopen včas splatit své krátkodobé závazky. Analyzuje nejlikvidnější část majetku společnosti ve relaci k závazkům s nejkratší dobou splatnosti. Ukazatele likvidity se počítají z položek rozvahy. V rozvaze podniku jsou aktiva řazena podle stupně své likvidity neboli podle toho, jak rychle je možné přeměnit v hotovost. Ukazatele likvidity tedy vysvětlují vztah mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky a ukazují schopnost společnosti dostát včas svým finančním povinnostem. (8)

Ukazatele likvidity mají obecný tvar podílu: $\frac{\text{čím možno platit}}{\text{co nutno platit}}$

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{OA}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatel běžné likvidity vysvětluje, v jakém rozsahu jsou krátkodobé závazky pokryty krátkodobými aktivy, která mají být přeměněna v hotovost v přibližně stejné časové periodě, jako je doba splatnosti krátkodobých závazků. Je tedy měřítkem

krátkodobé solventnosti podniku. Literatura uvádí doporučenou hodnotu pro ukazatel jako vyšší než 1,5. (8)

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

Pro pohotovou likviditu platí, že čítec by měl být stejný jako jmenovatel, tedy poměr 1 : 1, případně až 1,5 : 1. Z doporučených hodnot pro tento ukazatel je patrné, že pokud by byl poměr 1 : 1, podnik by byl schopen se vyrovnat se svými závazky, aniž by musel prodat své zásoby. Vyšší hodnota ukazatele bude příznivější pro věřitele, nebude však příznivá z hlediska akcionářů a vedení podniku. (6)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{PPP}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Neboli cash ratio 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, na jiných účtech či v pokladně, ale také volně obchodovatelné cenné papíry, šeky. Pro okamžitou likviditu platí doporučená hodnota v rozmezí 0,6 – 1,1. Podle metodiky Ministerstva průmyslu a obchodu je hodnota ještě nižší, a to 0,2, která je však zároveň označována za hodnotu kritickou i z psychologického hlediska. (6)

2.5 Soustavy ukazatelů

Z důvodu nedokonalosti předchozích ukazatelů, především díky tomu, že charakterizují vždy jen určitý úsek činnosti firmy, se vytváří soustavy ukazatelů. Ty mají výhodu v tom, že posuzují ekonomiku podniku jako celek a umožňují detailnější zobrazení finančně-ekonomické situace firmy. Literatura rozděluje soustavy podle více hledisek. Nejběžnější rozdělení je účelové a to na modely bonitní a bankrotní. Bonitní modely rozlišují diagnostikované společnosti na dobře a špatné. Bankrotní modely odpovídají na otázku, za jak dlouho bude zkoumaná společnost vystavena reálnému riziku bankrotu. Jeho dřívější či pozdější přítomnost považují za nevyhnutelnou. Já se však budu v práci zabývat pouze dvěma nejznámějšími modely a to Altmanovým indexem a Indexem důvěryhodnosti českého podniku. Oba spadají do kategorie bankrotních modelů. (6, 1)

2.5.1 Altmanův index (Z score)

Typickým příkladem souhrnného hodnocení je Altmanův index finančního zdraví podniku. Mimořádná oblíbenost tohoto modelu v podmínkách České republiky vychází pravděpodobně z jednoduchosti výpočtu. Je stanoven součtem pěti běžných hodnot poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá důležitost, přičemž za nejdůležitější ukazatel je považována rentabilita celkového kapitálu. (6)

$$Z = 0,717x_1 + 0,847x_2 + 3,107x_3 + 0,420x_4 + 0,998x_5$$

$$x_1 = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky})$$

$$x_2 = \frac{\text{VH min.let}}{\text{celková aktiva}} \quad (x_2 = \text{rentabilita čistých aktiv})$$

$$x_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (\text{EBIT} = \text{provozní výsledek hospodaření})$$

$$x_4 = \frac{\text{základní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (\text{účetní hodnota akcií})$$

$$x_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Akutní riziko bankrotu firmy nastává v okamžiku, kdy hodnota vypočteného ukazatele klesne pod 1,2. Naopak za výborný stav můžeme označit situaci, kdy se hodnota vyšplhá nad 2,9. Zónu v tomto intervalu mezi těmito hodnotami považujeme za „šedou“. Podnik může mít určité finanční potíže a jeho další vývoj je nejasný.

2.5.2 Index důvěryhodnosti českého podniku

Index IN05 je souhrnný index pro hodnocení finančního zdraví společnosti prostřednictvím jediného čísla. Kromě toho, že zkoumá, zda vybraná firma bude v nejbližší době v akutním ohrožení bankrotem, se index IN05 zamýšlí i nad tím, jestli vytváří pro své majitele nějakou hodnotu. Jako Altmanův model se i index IN05 skládá z několika součástí, koeficientů, které se zabývají specifickými oblastmi finančního řízení společnosti. Nejdůležitějším je pak správné nastavení váhy jednotlivých zkoumaných ukazatelů. Narozdíl od „Altmana“ pro index IN05 nemáme k dispozici popis jeho úspěšnosti. Čeští ekonomové mu však často přikládají vyšší význam, než Altmanovu indexu a bankrot společnosti by měl odhadnout s 72% přesností. (17)

$$IN05 = 0,13 \cdot k_1 + 0,04 \cdot k_2 + 3,97 \cdot k_3 + 0,21 \cdot k_4 + 0,09 k_5$$

k_1 = celková aktiva / cizí zdroje

Ukazatel nám říká, jak velká část veškerého majetku je tvořena cizími zdroji. Řešíme tedy, jak velkou míru rizika nesou vlastníci firmy. Problém s tímto koeficientem se

může vyskytnout, pokud společnost nemá otevřené žádné bankovní úvěry a veškeré cizí zdroje jsou zastoupeny nevyplacenými dluhy ke státu a zaměstnancům. Z toho je důvodu je váha ukazateli nízká. (17)

$K_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

Tento ukazatel zjišťuje, jak vysoké úroky společnosti věřitelé dávají v poměru k tomu, kolik firma vydělává. (17)

$K_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

viz. rentabilita celkového kapitálu ROA

$K_4 = \text{výnosy} / \text{celková aktiva}$

viz. obrat celkových aktiv

$K_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci}$

Tento ukazatel nám říká, kolikrát je společnost schopna uspokojit pohledávky svých věřitelů, proměněním veškerých svých oběžných aktiv v peněžní prostředky. Jedná se upravenou běžnou likviditu, zde jsou však brány v potaz i bankovní úvěry. (17)

$IN05 \leq 0,9$...Společnost má výrazné finanční problémy. S 97% pravděpodobností spěje k bankrotu a se 76% pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu.

$0,9 \leq IN05 \leq 1,6$...Společnost se nachází v tzv. šedé zóně, tudíž ji nehrozí bezprostřední nebezpečí bankrotu, nedosahuje však nijak výrazně dobrých výsledků. Šance je krach je 1:1 a se 76% pravděpodobností firma nebude tvořit hodnotu.

$IN05 \geq 1,6$...Finanční situaci firmy můžeme považovat za výbornou. Firma nezkrachuje s 95% pravděpodobností. (17)

3 Analýza problému a návrh řešení

Při tvoření praktické části této bakalářské práce, tedy vlastní finanční analýzy, jsem postupoval podle kapitol části teoretické. Zdrojem účetních informací mi byly rozvahy, výkazy zisku a ztráty společnosti za roky 2008, 2009, 2010. Tyto dokumenty, respektive jejich přepisy, jsou součástí práce, a to na konci, ve formě příloh.

Společnost v letech mého sledování prochází výraznými změnami. Dne 21.ledna 2009 představenstvo společnosti schválilo záměr sloučit se se společností Královský pivovar Krušovice, a.s. a to s rozhodným dnem 1.ledna 2009. Následně tedy společnost funguje pod jménem Královský pivovar Krušovice, a.s. V roce 2010 dochází k dalším slučováním a vzniká nový subjekt Heineken Česká republika, a.s. Účetní závěrka za rok 2010 tedy existuje pod hlavičkou Heineken Česká republika.

Doporučené hodnoty nebo intervaly doporučených hodnot jednotlivých ukazatelů, uvádím jak v teoretické části bakalářské práce, tak je připomínám v jednotlivých kapitolách praktické části. Také vyhotovím srovnání s oborovými průměry, alespoň s těmi, které jsou k dispozici na internetových stránkách Ministerstva průmyslu a obchodu. Pokud třeba, doporučuji u vyhodnocených analýz kroky vedoucí k nápravě situace.

3.1 Analýza stavových ukazatelů

Posuzujeme změnu majetkové struktury firmy pomocí vyhotovení horizontální a vertikální analýzy rozvah a výkazů zisků a ztrát, respektive jejich vybraných položek.

3.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Určujeme vývojové trendy položek rozvahy a vyhodnocujeme procentní změny v letech oproti letům předchozím. Jiným označením se jedná o analýzu trendů.

3.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

V této části provádím horizontální analýzu aktiv, která má za cíl sledovat vývoj aktiv v čase, a to jak aktiv celkem, tak jejich dílčích složek.

Údaje jsou v tis.Kč resp. v %	2008	2009	2010	2008-2009	2009-2010
<u>AKTIVA CELKEM</u>	1 616 368	3 475 923	3 513 180	115,05%	1,07%
<i>Stálá aktiva</i>	807 028	2 034 201	2 245 387	152,06%	10,38%
Dlouhodobý nehmotný majetek	19 540	19 909	34 649	1,89%	74,04%
Dlouhodobý hmotný majetek	787 488	2 001 549	2 119 909	154,17%	5,91%
<i>Oběžná aktiva</i>	572 988	1 053 203	972 479	83,81%	-7,66%
Zásoby	93 934	214 603	225 033	128,46%	4,86%
Materiál	48 901	104 321	131 716	113,33%	26,26%
Nedokončená výroba	24 388	36 759	41 270	50,73%	12,27%
Výrobky	10 268	35 902	45 864	249,65%	27,75%
Zboží	10 265	37 621	6 183	266,50%	-83,57%
Dlouhodobé pohledávky	4 707	40 482	41 201	760,04%	1,78%
Krátkodobé pohledávky	423 043	632 881	440 762	49,60%	-30,36%
Účty v bankách	49 879	158 886	259 386	218,54%	63,25%

Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv

Výrazný nárůst **celkových aktiv** společnosti mezi léty 2008 a 2009 se dá vysvětlit transformací společnost, respektive jejím výrazným rozšířením. Tento trend v dalším roce nepokračuje a spíše stagnuje na stejné úrovni.

Sledovanou položkou analýzy jsou i **stálá aktiva**, nebo-li dlouhodobý majetek. Můžeme si všimnout, že mezi prvními dvěma sledovanými roky dochází k výraznému zvýšení hmotného majetku společnost a stagnaci objemu majetku nehmotného. Situace se však následující rok zcela otáčí a společnost zvyšuje velikost nehmotného majetku více než o 70% a naopak hmotný dlouhodobý majetek zůstává nezměněn. V jednotkovém vyjádření však můžeme prohlásit, že společnost zadržuje mnohem více

majetku hmotného než nehmotného, což vychází logicky z charakteru společnosti a jejího zaměření.

Oběžná aktiva také mezi prvními dvěma sledovanými roky rostou a to bez výjimky. U některých položek je změna markantní (dlouhodobé pohledávky stouply více než o 700%), u některých méně (objem krátkodobých pohledávek se zvýšil o necelých 50%). Výraznou změnu u dlouhodobých pohledávek je patrné vidět v položce dlouhodobé poskytnuté pohledávky, které tvoří více než polovinu celkového objemu dlouhodobých pohledávek společnosti. Mezi rokem 2009 a 2010 se společnost dostává do záporných hodnot u ne jedné položky. Dokonce i objem oběžných aktiv jako celku se snížil. Tento jev je třeba napravit, společnost se může dostat do problému s hrazením závazků. Nejvýraznější propad vidíme u položky zboží (více než 80%). Tato položka však není pro fungování podniku nijak stěžejní. Prodej zboží společnost provozuje spíše jako vedlejší činnost, jedná se o prodej produktů skrze podnikovou prodejnu. Výrazný pokles u položky krátkodobé pohledávky však není lichotivý. Klesl objem jak pohledávek jak z obchodního styku tak k osobě řídící. Druhé zmíněné pohledávky dokonce z rozvahy zmizely zcela. Pokles pohledávek můžeme interpretovat dvojím způsobem. První interpretace předpokládá zlepšení morálky odběratelů, který je však třeba potvrdit u analýzy aktivity, konkrétně u doby obrátů pohledávek. Ta se jak později uvedu opravdu snížila. Druhá interpretace hovoří o odlivu odběratelů, který je třeba potvrdit si ve výkazu zisku a ztráty, konkrétně v položce tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. U těch snížení nevidíme. Můžeme tedy prohlásit, že pokles objemu pohledávek je určitě alespoň z části způsobem zlepšením morálky odběratelů.

3.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

Zde bude provedena horizontální analýza pasiv, tedy sledujeme změnu složek pasiv v čase.

Údaje jsou v tis.Kč resp. v %	2008	2009	2010	2008-2009	2009-2010
<u>PASIVA CELKEM</u>	1 616 368	3 475 923	3 513 180	115,05%	1,07%
Vlastní kapitál	1 183 368	2 538 455	2 263 029	114,51 %	-10,85 %
Cizí zdroje	433 285	924 456	1 159 575	113,36 %	25,43 %
Krátkodobé závazky	407 973	884 234	1 102 394	116,74 %	24,67 %

Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv

Vidíme, že společnost mezi prvními dvěma lety navyšuje svůj vlastní kapitál a výrazné zvýšení provází i položku cizích zdrojů. Tato položka mírně roste i následující rok, na rozdíl od vlastního kapitálu. Pokud by tento trend pokračoval i nadále, dalo by se upozornit na možné riziko riziku přílišného zadlužení. Zvláště pak pokud by docházelo ke každoročnímu poklesu objemu vlastního kapitálu o 10%, jak vidíme z tabulky.

3.1.2 Vertikální analýza rozvahy

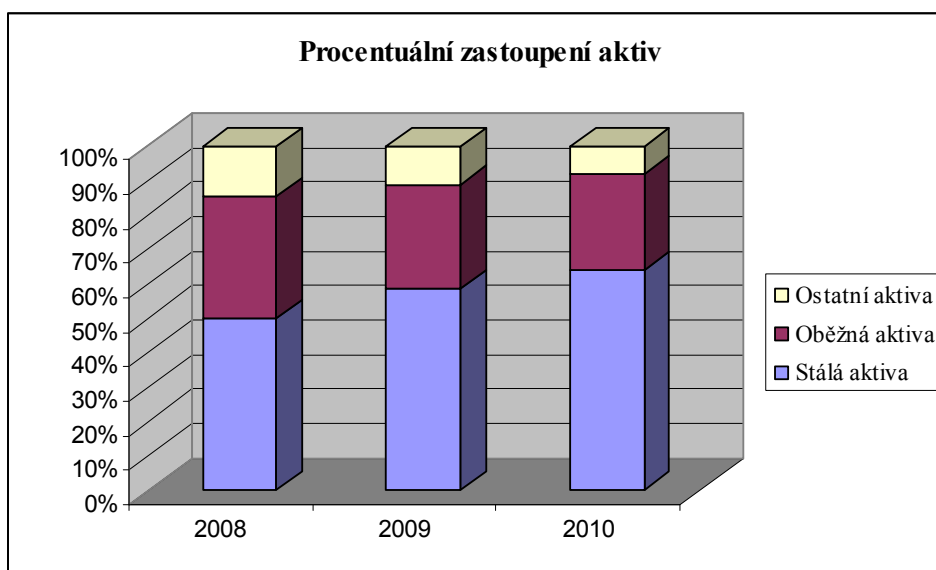
Narozdíl od horizontální analýzy se při vertikální analýze sleduje poměr jednotlivých složek aktiv a pasiv v jednotlivých letech.

3.1.2.1 Vertikální analýza aktiv

Vertikální analýza aktiv říká, jakou částí se podílejí jednotlivé složky aktiv na jejím celkovém objemu.

Údaje jsou v tis.Kč resp. v %	2008	2009	2010	2008	2009	2010
<u>AKTIVA CELKEM</u>	1 616 368	3 475 923	3 513 180	100,00%	100,00%	100,00%
<u>Stálá aktiva</u>	807 028	2 034 201	2 245 387	49,93%	58,52%	63,91%
Dlouhodobý nehmotný majetek	19 540	19 909	34 649	1,21%	0,57%	0,99%
Dlouhodobý hmotný majetek	787 488	2 001 549	2 119 909	48,72%	57,58%	60,34%
Dlouhodobý finanční majetek	0	12 743	90 829	0,00%	0,37%	2,59%
<u>Oběžná aktiva</u>	572 988	1 053 203	972 479	35,45%	30,30%	27,68%
Zásoby	93 934	214 603	225 033	5,81%	6,17%	6,41%
Materiál	48 901	104 321	131 716	3,03%	3,00%	3,75%
Nedokončená výroba	24 388	36 759	41 270	1,51%	1,06%	1,17%
Výrobky	10 268	35 902	45 864	0,64%	1,03%	1,31%
Zboží	10 265	37 621	6 183	0,64%	1,08%	0,18%
Dlouhodobé pohledávky	4 707	40 482	41 201	0,29%	1,16%	1,17%
Krátkodobé pohledávky	423 043	632 881	440 762	26,17%	18,21%	12,55%
Účty v bankách	49 879	158 886	259 386	3,09%	4,57%	7,38%
<u>Ostatní aktiva</u>	236 352	388 519	295 273	14,62%	11,17%	8,40%

Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv



Obrázek 1: Graf procentuálního zastoupení aktiv

Z tabulky a z grafu můžeme usoudit, že po celé zkoumané období mají vyšší procentuální zastoupení aktiva stálá, nebo-li dlouhodobý majetek, tudíž můžeme společnost považovat za kapitálově těžkou. Tento jev je však vysvětlitelný charakterem společnosti, která vlastní spoustu dlouhodobého majetku, který potřebuje k provozu. Jde především o provozní linky, různé stroje a automobily. Tento trend se v čase ještě více projevuje, poměr stálých aktiv se vůči oběžným se vyšplhal až 65% vůči zhruba 30%. Oběžná aktiva mají tedy po celé tři roky sledování klesající tendenci.

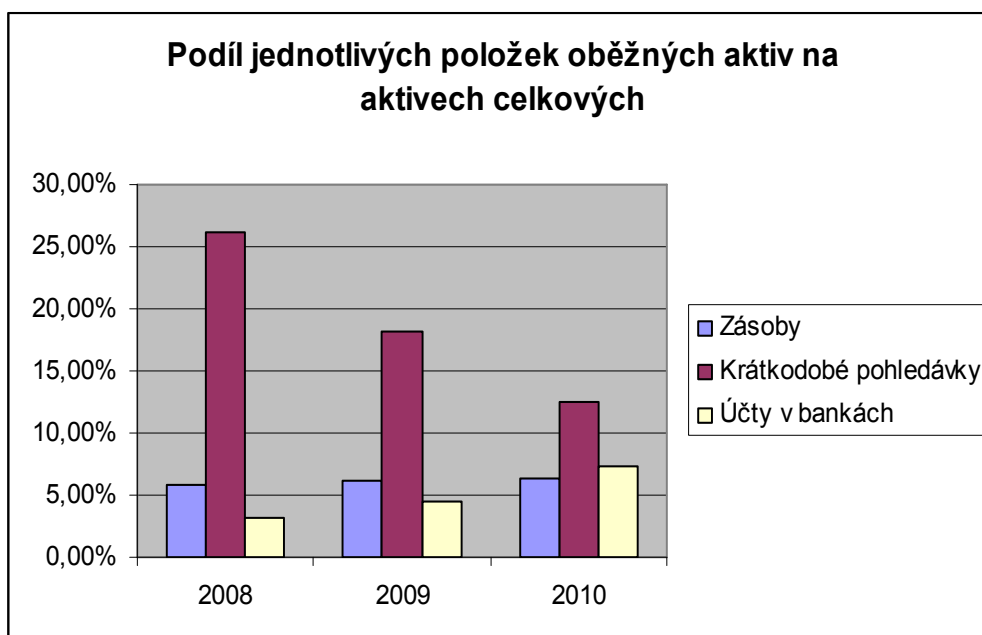
Struktura dlouhodobého majetku

Údaje jsou v tis.Kč	2008	2009	2010
Dlouhodobý majetek	807 028	2 034 201	2 245 387
<i>Dlouhodobý nehmotný majetek</i>	<i>19 540</i>	<i>19 909</i>	<i>34 649</i>
<i>Dlouhodobý hmotný majetek</i>	<i>787 488</i>	<i>2 001 549</i>	<i>2 119 909</i>
Stavby	245 348	838 381	890 258
Samostatné movité věci, soubory SMV	324 729	1 004 243	1 025 736

Tabulka 5: Struktura stálých aktiv

Dlouhodobý majetek tvoří tedy výrazně větší část celkových aktiv. Jeho celkový objem má také rostoucí tendenci. Drtivou část stálých aktiv tvoří dlouhodobý majetek hmotný, na jehož objemu se zhruba z poloviny podílejí samostatné movité věci a soubory samostatných movitých věcí (v našem případě nejruznější stroje), další významnou část tvoří položka stavby (vlastní budovy pivovarů). Ostatní položky jsou zanedbatelné. Tyto závěry ilustruje předchozí tabulka č.5.

Struktura oběžných aktiv



Obrázek 2: Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na aktivech celkových

Z tabulky jsme mohli vyčíst, že nevýznamnější položkou oběžných aktiv jsou tyto tři položky, které je možno vidět na grafu. Jde o krátkodobé pohledávky, zásoby a účty v bankách. Poměr zásob ku celkovým aktivům zůstává po dobu sledování konstantní, zatímco u krátkodobých pohledávek je situace jiná. Jejich poměr k celkovému majetku klesl více jak o polovinu. Objem peněz na bankovních účtech má rostoucí tendenci.

Vybraná položka rozvahy	2008	2009	Oborový průměr	
			2008	2009
Oběžná aktiva	35,45%	30,30%	31,38%	36,67%
Zásoby	5,81%	6,17%	9,18%	8,56%
Krátkodobý finanční majetek	3,24%	4,67%	6,12%	11,96%

Tabulka 6: Srovnání podílů položek rozvahy na aktivech s oborovými průměry (Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Srovnáme-li hodnoty podílů oběžných aktiv, zásob a krátkodobého finančního majetku, dostaneme předchozí tabulku. Vidíme, že co se týče oběžných aktiv jako takových, společnost byla co do jejich poměru ku celkovým aktivům nadprůměrná. Tento jev, jak už víme, se v dalším roce neopakuje a společnost klesla pod oborový průměr.

Objem zásob společnosti je po sledované období, ke kterému jsou k dispozici oborové průměry, v poměru k aktivům, podprůměrný. Na rozdíl od roku 2008 kdy je rozdíl téměř 4%-ní, v roce 2009 rozhodla pro menší poměr zásob k aktivům a takový byl i trend oboru. Společnost se tedy přiblížila k oborovému průměru.

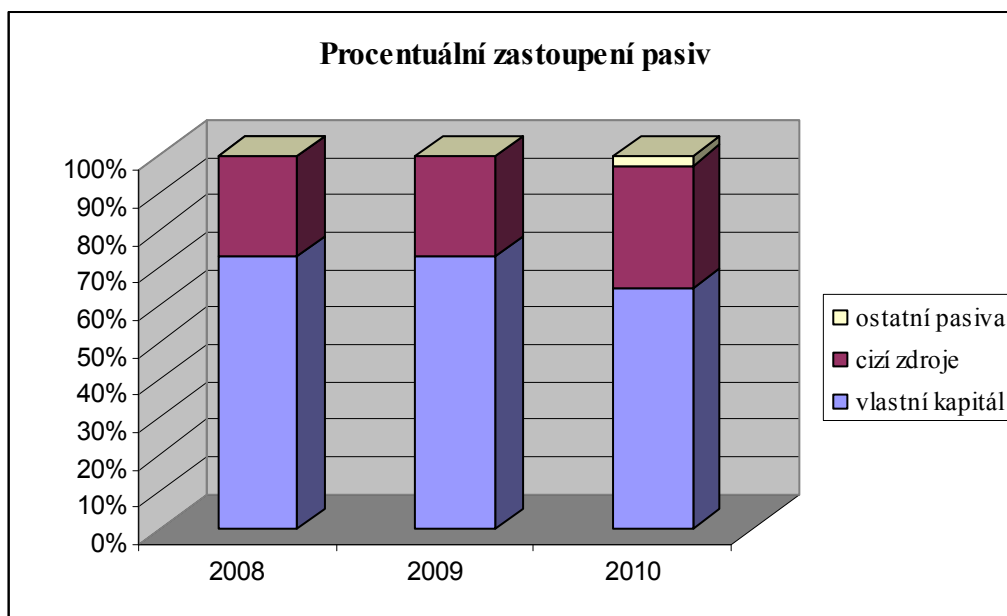
Situace u položky krátkodobý finanční majetek není chvalitebná. Hodnoty jsou po obě sledovaná období hluboko pod oborovými průměry. Fakt, že společnost nedisponuje dostatečným finančním majetkem si můžeme potvrdit i v jiných kapitolách práce. (analýza likvidity, čisté pohotové prostředky).

3.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv má za úkol rozpoznat strukturu zdrojů firmy.

Údaje jsou v tis.Kč resp. v %	2008	2009	2010	2008	2009	2010
PASIVA CELKEM	1 616 368	3 475 923	3 513 180	100,00%	100,00%	100,00%
<i>Vlastní kapitál</i>	1 183 063	2 538 455	2 263 029	73,19%	73,03%	64,42%
<i>Cizí zdroje</i>	433 285	924 456	1 159 575	26,81%	26,60%	33,01%
Časové rozlišení	20	13 012	90 576	0,00%	0,37%	2,58%
Základní kapitál	758 599	1 647 960	1 647 960	46,9%	47,4%	46,9%

Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv



Obrázek 3: Graf procentuálního zastoupení pasiv

Poměr vlastního kapitálu a cizích zdrojů se v prvních dvou sledovaných letech víceméně nemění. Z roku 2009 na 2010 se však společnost rozhodla více využívat cizího kapitálu a tedy vidíme výrazný nárůst této položky a logicky tím pádem propad u položky vlastní kapitál. Společnost tak však nečiní za účelem zvýšení základního kapitálu, protože jeho výše zůstává mezi těmito roky neměnná. Z rozvahy společnost můžeme vyčíst, že za zvýšením položky společnost stojí především krátkodobé přijaté zálohy. Společnost se však stále nepřibližuje doporučenému poměru mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem 50:50. Na druhou stranu však se firma vyhýbá riziku finanční nestability, ke kterému by mohlo dojít z důvodu přílišného zadlužení společnosti, o kterém však v tomto případě vůbec hovořit nemůžeme.

Údaje vyjadřují podíl na pasívech v %	2008	2009	Oborový průměr	
			2008	2009
Vlastní kapitál	73,19%	73,03%	70,61%	69,11%
Cizí zdroje	26,81%	26,60%	28,17%	29,03%
Krátkodobé závazky	25,24%	6,64%	15,88%	13,82%

Tabulka 8: Srovnání podílů vybraných položek pasiv na pasívech celkových s oborovými průměry (Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Podíl vlastního kapitálu na celkovém byl po dobu sledování a možnosti srovnání s oborovými průměry nadprůměrný. Můžeme tedy usoudit, že firma spoléhá především na vlastní zdroje financování.

Situace u cizích zdrojů vypovídá o tom stejném, však zrcadlově. Využití cizích zdrojů je ve srovnání s odvětvovým průměrem nízké.

Situace u položky krátkodobé závazky je poněkud složitější. Zatímco v roce 2008 je situace vysoce nadprůměrná, další rok vidíme markantní propad a naopak ve srovnání s oborovým průměrem vidíme hodnotu nízkou.

3.2 Analýza tokových veličin

V této části práce se hodnotí data získaná z výkazu zisků a ztrát společnosti, provedu analýzu tokových veličin, respektive horizontální analýzu vybraných položek výkazu zisku a ztráty. V tabulce uvádím hodnoty jak v absolutní, tak v procentní formě.

3.2.1 Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisků a ztrát

Údaje jsou v tis.Kč resp. v %	2008	2009	2010	2008-2009	2009-2010
Tržby za prodej zboží	237 519	464 426	210 882	95,53%	-54,59%
Náklady vynaložené na prodej zboží	160 114	249 825	148 313	56,03%	-40,63%
Obchodní marže	77 405	214 601	62 569	177,24%	-70,84%
<i>Výkony</i>	<i>1 409 501</i>	<i>2 633 815</i>	<i>3 134 781</i>	<i>86,86%</i>	<i>19,02%</i>
<i>Výkonová spotřeba</i>	<i>872 863</i>	<i>1 909 638</i>	<i>2 052 731</i>	<i>118,78%</i>	<i>7,49%</i>
Osobní náklady	244 826	358 231	485 730	46,32%	35,59%
Přidaná hodnota	614 043	938 778	1 144 619	52,88%	21,93%
Tržby z prodeje DM a mat.	19 888	44 140	80 846	121,94%	83,16%
<i>Provozní výsledek hospodaření</i>	<i>245 149</i>	<i>242 842</i>	<i>143 110</i>	<i>-0,94%</i>	<i>-41,07%</i>
VH za běžnou činnost	177 551	175 873	114 574	-0,95%	-34,85%
VH za účetní období	146 236	175 873	114 574	20,27%	-34,85%

Tabulka 9: Horizontální analýza VZZ

U položek tržby z prodeje zboží a náklady na prodej zboží vidíme v časovém horizontu stejný vývoj. Zatímco mezi prvními dvěma lety dochází k nárůstu, následující rok se situace otáčí a vidíme prudký pokles. Položka tržby z prodeje zboží není pro podnik stěžejní, ale není ani zanedbatelná. Společnost má totiž své prodejny, ve kterých se dají koupit nejrůznější produkty, které se tak pro tyto účely stávají zbožím. Pokles můžeme objasnit strategií firmy, méně se zaměřovat na prodej těchto

produktů a soustředit se na plný úvazek svému hlavnímu oboru a to výrobě a distribuci piva.

Položky výkony a výkonová spotřeba jdou ruku v ruce a stoupají během všech tří let sledování. Zatímco však mezi léty 2009 a 2008 vidíme vyšší růst o položky výkonová spotřeba, mezi léty 2010 a 2009 se situace obrací a výkony převyšují spotřebu o několik procent. Tuto situaci můžeme označit z uspokojivou.

Pozitivní hodnoty však nevidíme u stěžejních položek této analýzy a to především u provozního výsledku hospodaření. Jeho výše po celou dobu sledování klesá a v posledním roce velice významně až kolem 40%. Důvody pro tento významný pokles můžeme objasnit, podíváme-li se na položky, které jej tvoří. Vidíme, že položka přidaná hodnota vzrostla o 20%, což je více než dvakrát méně než předchozí rok. To společně s rostoucí výkonovou spotřebou, klesající obchodní marží, růstem osobních nákladů a odpisů způsobilo zmíněný markantní pokles provozního výsledku hospodaření.

Struktura finančního VH v tis.Kč	2008	2009	2010
Výnosy z podílu v ovládaných a řídicích osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	1 513
Výnosové úroky	8 102	9 611	2 804
Nákladové úroky	0	1 229	2 027
Ostatní finanční výnosy	9 100	23 294	21 300
Ostatní finanční náklady	15 538	23 716	20 134
Finanční výsledek hospodaření	1 664	7 960	3 456

Tabulka 10: Struktura finančního výsledku hospodaření

Položka nákladové úroky nevykazuje výrazné hodnoty, můžeme tedy prohlásit, že vliv cizího kapitálu na výkonnost firmy je minimální. Zadlužení firmy je tedy minimální. Tento fakt si potvrdíme i v následujících kapitolách práce. Výroční zprávy bohužel nedávají bližší informace k ostatním položkám jako výnosové úroky, ostatní finanční výnosy a náklady. Vliv finančního výsledku hospodaření však na konečný výsledek hospodaření není tak velký, nebudu se jím tedy dále zabývat.

3.3 Analýza rozdílových ukazatelů

V této kapitole bude provedena analýza rozdílových ukazatelů pomocí dvou nejběžnějších zástupců, a to čistých pohotových prostředků a čistého pracovního kapitálu. Čisté pohotové prostředky ukazují rozdíl mezi pohotovými finančními prostředky a okamžitě splatnými závazky.(9)

Údaje jsou v tis.Kč	2008	2009	2010
ČPP	-356 669	-718 997	-836 911
ČPK	165 015	168 969	-129 915

Tabulka 11: Rozdílové ukazatele

Z červených záporných hodnot v tabulce můžeme jasně prohlásit situaci za velice nepříznivou. Finanční majetek firmy je velice nedostačující. Situace se navíc v časovém horizontu zhoršuje. Společnost nemá dostatek nejlikvidnějších finančních prostředků na to, aby hradila své okamžitě splatné závazky. Doporučuji tedy navýšení pohotových finančních prostředků a to i za využití cizích zdrojů.

Rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky je nutné sledovat. Především z titulu hodnocení platební schopnosti podniku. Zde se zdá být situace zprvu poměrně v pořádku. Podnik můžeme prohlásit v prvních dvou sledovaných letech za likvidní. V posledním roce vidíme však, že společnosti ubylo velké množství oběžných aktiv a dostala se také do červených hodnot. Pokles můžeme vysvětlit nárůstem položky krátkodobé závazky z obchodních vztahů a závazky k ovládající a řídicí osobě, a poklesem položky oběžná aktiva, přičemž nejvyšší pokles vidíme u krátkodobých pohledávek z obchodních vztahů.

3.4 Analýza poměrových ukazatelů

Nejoblíbenější a nejrozšířenější metoda finanční analýzy. Důvody širokého používání:

- Umožňují provádět analýzu časového vývoje.
- Jsou vhodným nástrojem mezipodnikového srovnávání.
- Mohou být využity jako vstupní údaje ekonomických matematických modelů.

3.4.1 Analýza rentability

Pro potřeby analytické části práce jsem zvolil vyjádření hodnot procenty.

Ukazatel	Doporučená hodnota	2008	2009	2010
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	nad 5-6%	15,01%	6,93%	5,06%
Rentabilita celkového kapitálu ROA	10%	10,98%	5,06%	3,26%
Rentabilita tržeb ROS	6%	12,73%	6,69%	3,64%
Rentabilita vloženého kapitálu ROI	nad 15%	15,17%	6,99%	4,07%

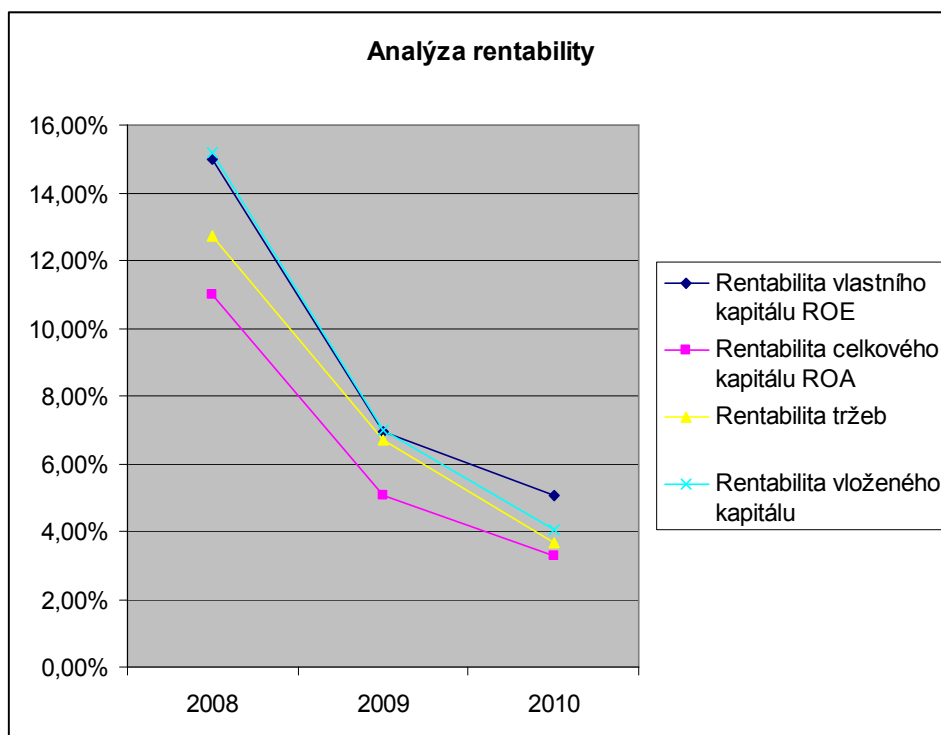
Tabulka 12: Analýza rentability

Rentabilita vlastního kapitálu nám vyjadřuje, kolik haléřů čistého zisku připadá na 1 Kč investovanou akcionářem. Hodnota by měla převyšovat průměrné úročení dlouhodobých bezrizikových vkladů, které se aktuálně pohybuje okolo 5-ti procent. Rozdíl rentability vlastního kapitálu a mírou úročení těchto vkladů se nazývá riziková prémie. V roce 2008 je riziková prémie na vysoké úrovni, zhruba okolo 10 procent. Dále se firma však z výborného stavu propadá na minimální hranici a nestává se tak perspektivní pro nové akcionáře, kteří radši své peníze investují do výnosnějších dlouhodobých vkladů. Jeho snižování můžeme vysvětlit poklesu výsledku hospodaření.

Rentabilita celkového kapitálu měří tzv. produkční sílu podniku, respektive efektivitu využití jejího majetku nebo také její výdělečnou schopnost. Teorií doporučenou hranici 10% přesahuje znovu jen v roce 2008 a to jen minimálně. Dále se situace výrazně zhoršuje. Snižování můžeme znovu vysvětlit poklesem položky výsledek hospodaření před zdaněním, jehož hodnota se dosazuje do jmenovatele.

Ziskovou marži vyjadřuje **rentabilita tržeb**. Udává kolik haléřů čistého zisku dostane podnik z 1 Kč tržeb. Tentokrát hranici 6 % převyšuje ve dvou sledovaných obdobích, v roce 2008 a 2009. Následující rok však dochází k propadu a díky zvýšení celkových nákladů firma zdaleka nedosahuje stejných zisků z tržeb jako dříve.

Rentabilita vloženého kapitálu nebere v úvahu daň, ani úroky a je tedy vhodný pro srovnávání různě zdaněných a zadlužených podniků. V našem případě se pohybuje v prvním sledovaném období ve výborném stavu. Ten má však klesající tendenci, přičemž poslední rok je situace velice špatná. Podnik totiž dosáhne pouhých 4 haléřů provozního zisku z 1 investované koruny.



Obrázek 4: Graf analýzy rentability

Ukazatel	2008	2009	Oborový průměr	
			2008	2009
Rentabilita vlastního kapitálu ROE	15,01%	6,93%	14,00%	14,18%
Rentabilita celkového kapitálu ROA	10,98%	5,06%	12,99%	12,65%

Tabulka 13: Srovnání ROE a ROA s oborovými průměry

Z tabulky srovnání můžeme vidět rozdíl mezi oběma roky. V roce 2008 je situace v pořádku, u ROE výborná, u ROA lehce pod průměrem. Následující rok hodnoty rentabilit prudce klesají a odvětvové průměry zdaleka nesplňují.

3.4.2 Analýza aktivity

V této části hodnotíme, jak efektivně firma nakládá se svými aktivy.

Ukazatel	2008	2009	2010	Oborový průměr
Obrat celkových aktiv	1,02	0,90	0,98	-
Obrat stálých aktiv	2,05	1,54	1,53	-
Doba obratu zásob	20,46	24,63	23,56	40,00
Doba obratu pohledávek	25,96	49,19	35,74	60,00
Doba obratu závazků	24,50	26,50	31,67	69,00

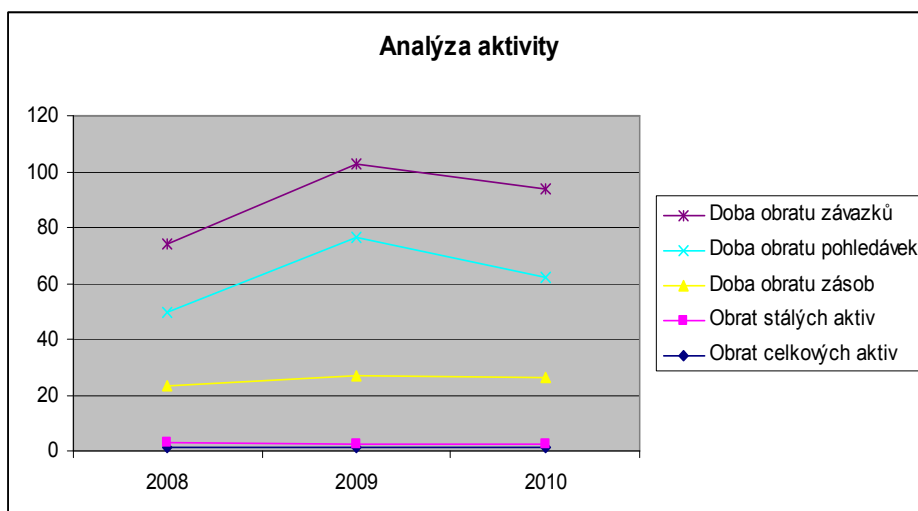
Tabulka 14: Analýza aktivity (Zdroj: Ministerstvo průmyslu a obchodu)

Hodnoty obrátů **celkových aktiv** nám prozrazují, že podnik se nenachází v dobré situaci. Hodnoty ve všech obdobích nedosahují doporučených hodnot. Můžeme prohlásit, že firma zadržuje přebytek aktiv a tím jí vznikají zbytečné náklady.

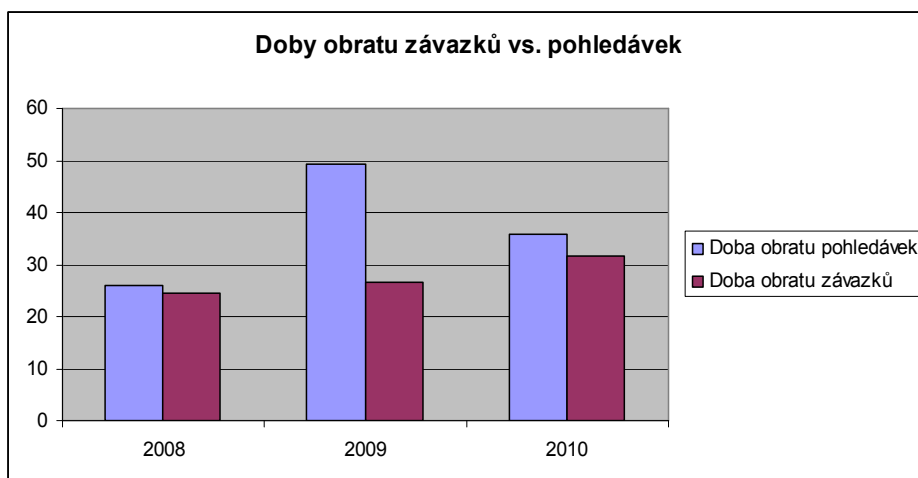
Na otázku, zda pořídit nový produkční majetek, odpovídají hodnoty **obratů stálých aktiv**. Hodnoty by měly být vyšší než u obrátů celkových aktiv, což jsou. Nedoporučuje se tedy zvýšení stávajících výrobních kapacit a omezení investic.

Hodnoty doby obratu **závazků** jsou nižší než u dob obratu **pohledávek**. Firma tedy déle na zaplacení za své prodané výrobky a služby než odkládá platbu faktur svým dodavatelům. Tuto situaci pozorujeme po celé sledované období a musím ji označit za neuspokojivou, zvláště pak v roce 2009. Hodnoty obratu pohledávek jsou ve srovnání s odvětvím nižší, což znamená, že podnik nečeká tak dlouho na proplacení faktur svých odběratelů. Doba obratu závazků je však také nižší než oborový průměr, zde to je však jev negativní. Znamená to fakticky, že firma neodkládá dostatečně placení faktur svým dodavatelům.

Doba obratu **zásob** je po celou dobu sledování pod odvětvovým průměrem, což můžeme označit za pozitivní. Znamená to, že je podnik brzo spotřebovává a neuskładňuje je zbytečně dlouho.



Obrázek 5: Graf analýza aktivity



Obrázek 6: Graf srovnání dob obratů závazků a pohledávek

3.4.3 Analýza zadluženosti a finanční struktury

Ukazatele zadluženosti udávají poměr mezi cizími zdroji a vlastním kapitálem. Zadluženost nemusí vždy působit negativně, její tvorba může do určité míry způsobit růst rentability podniku.

Ukazatel	Doporučená hodnota nebo ob. průměr	2008	2009	2010
Celková zadluženost	28% (ob.p.)	27%	27%	33%
Koeficient samofinancování	72% (ob.p.)	73%	73%	64%
Úrokové krytí	ú.k. > 8	-	197,59	70,60

Tabulka 15: Analýza zadluženosti

Firma ani zdaleka nedosahuje doporučených hodnot v intervalu 50-60% co se týče **celkové zadluženosti**. Nevyužívá tedy cizího kapitálu natolik jak by mohla. Na druhou stranu se jí nezvyšuje riziko finanční nestability.

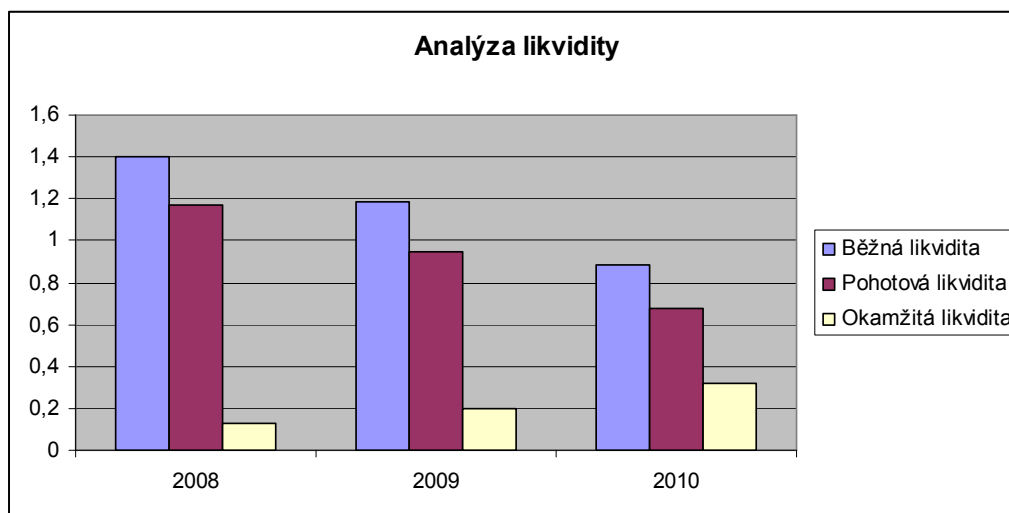
Hodnotu **úrokového krytí** jsem nebyl schopen spočítat z důvodu nulové položky nákladové úroky v rozvaze společnosti za rok 2008. Hodnoty v dalších letech jsou nesmírně vysoké. V roce 2009 převyšoval zisk placené úroky téměř 200x. Důvodem je, že podnik vykazuje velké provozní hospodářské výsledky a neplatí téměř žádné nákladové úroky, protože nemá uzavřené žádné bankovní úvěry nebo výpomoci. Následující rok se situace sice výrazně horší, stále je však na velmi uspokojivé úrovni.

3.4.4 Analýza likvidity

Vycházíme z teoretických poznatků uvedených v kapitole 2.1.1.4. a řešíme jak je podnik schopen dostát svým závazkům.

Ukazatel	Doporučené hodnoty	2008	2009	2010	Oborový průměr	
					2008	2009
Běžná likvidita	<1,5 - 2,5>	1,40	1,19	0,88	1,36	2,06
Pohotová likvidita	<1 - 1,5>	1,17	0,95	0,68	0,96	1,58
Okamžitá likvidita	<0,2 - 0,5>	0,13	0,20	0,32	0,27	0,67

Tabulka 16: Analýza likvidity



Obrázek 7: Graf analýzy likvidity

Hodnoty **běžné likvidity** nejsou ani v jednom ze sledovaných roků v doporučeném intervalu <1,5 - 2,5>. Tudíž můžeme prohlásit, že podnik není schopen v plné míře uspokojit své věřitele, kdyby proměnil v daném okamžiku veškerá svá oběžná aktiva v hotovost. V roce 2010 můžeme situaci prohlásit z hlediska finančního zdraví za nepřijatelnou. Ve srovnání s oborovými průměry jsou hodnoty běžné likvidity v roce 2008 v pořádku. Následující rok však na odvětvový průměr ani z daleka nedosahují. Platební schopnost podniku je ohrožena.

Situace u analýzy **pohotové likvidity** je o něco lepší. V roce 2008 můžeme označit stav za uspokojivý, nacházíme se totiž v doporučeném intervalu $<1 - 1,5>$. Po vyloučení nejméně likvidní složky oběžných aktiv, zásob, se tedy situace o něco zlepšila, ale za ideální ji považovat nemůžeme. Dokonce i ve srovnání s oborovým průměrem se v hodnoty v roce 2008 vykazují pozitivní stav. Následující rok však vidíme, že hodnoty jsou podprůměrné a dále klesají.

Okamžitá likvidita vyjadřuje aktuální solventnost společnosti. Z výsledků vidíme, že zde je situace opačná. Pozorujeme stoupající tendenci hodnot. A, až na rok 2008 kdy společnost nedosáhla doporučeného intervalu $<0,2 - 0,5>$, můžeme být s hodnotami spokojeni. Firma je tedy schopna včas splácet své závazky. Tak alespoň mluví teorie. Když hodnoty vybrané firmy srovnáme s odvětvím, zjistíme, že aktuální solventnost firmy je poměrně výrazně podprůměrná.

3.5 Soustavy poměrových ukazatelů

Znovu vycházím z teoretického pozadí, které jsem uvedl v předchozí části této práce. Pro potřeby praktické části bakalářské práce zvolil dva nejpoužívanější indexy a to Altmanův index finančního zdraví a Index důvěryhodnosti českého podniku IN 05.

3.5.1 Altmanův index finančního zdraví (Z score)

Index Z score vyjadřuje celkové vyhodnocení podnikového zdraví pomocí jedné veličiny. Je stanoven jako součet pěti běžných ukazatelů, kterým je přiřazena různá důležitost. Tu odráží hodnota koeficientu každého ukazatele.

Index	2008	2009	2010
Z score	2,410	2,096	1,688

Tabulka 17: Z score

Interpretace:

Z score > 2,9.....uspokojivá finanční situace

1,2 < Z score < 2,9.....“šedá zóna“ nevyhraněných výsledků

Z score < 1,2.....firma je ohrožena vážnými finančními problémy (6)

Z vypočtených hodnot můžeme vyvodit následující:

- podnik ani v jednom ze sledovaných období nevyšel z tzv. šedé zóny nevyhraněných výsledků,
- můžeme sledovat určitou klesající tendenci indexu.(!)

3.5.2 Index důvěryhodnosti českého podniku IN 05

Tento index byl vytvořen za účelem přesnějšího hodnocení firem, které působí na území České republiky a proto by měl být průkaznější.

Index	2008	2009	2010
IN 05	1,47	1,45	1,23

Tabulka 18: Index důvěryhodnosti českého podniku

Interpretace:

IN05 ≤ 0,9...Společnost má výrazné finanční problémy. S 97% pravděpodobností spěje k bankrotu a se 76% pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu.

0,9 ≤ IN05 ≤ 1,6...Společnost se nachází v tzv. šedé zóně, tudíž ji nehrozí bezprostřední nebezpečí bankrotu, nedosahuje však nijak výrazně dobrých výsledků. Šance je krach je 1:1 a se 76% pravděpodobností firma nebude tvořit hodnotu.

IN05 ≥ 1,6...Finanční situaci firmy můžeme považovat za výbornou. Firma nezkrachuje s 95% pravděpodobností. (17)

Vidíme, že podnik byl již v roce 2008 poměrně v dobré situaci. Index ukazuje hodnotu 1,47 a značí poměrně uspokojivý stav. Hodnoty si v dalších letech drží zhruba stejnou výši. V roce 2010 sice hodnota indexu lehce klesla, ale můžeme prohlásit, že společnost po celou dobu sledování nevystoupila z šedé zóny, čili ji nehrozí akutní riziko bankrotu, negeneruje však ani výrazný zisk. Pravděpodobnost na bankrot je podle literatury (17) asi 50% a hodnotu firma nebude tvořit ještě s vyšší mírou pravděpodobnosti.

4 Shrnutí výsledků finanční analýzy

4.1 Vývoj stavu majetku, jeho financování a využívání:

Celková aktiva společnosti po prvním roce sledování prudce stoupla, což se dá vysvětlit spojením společnosti s Královským pivovarem Krušovice. Další rok k výraznějšímu zvýšení nedochází. Co se struktury týče, jasně převažují aktiva stálá. Oběžná převyšují po celé sledované období zhruba dvakrát.

Objem dlouhodobého majetku společnosti má zvyšující se tendenci. Je tvořen téměř výhradně dlouhodobým movitým majetkem, který představují především výrobní linky a různé stroje.

Výše aktiv oběžných naopak v čase klesá. Alespoň co se týče poměru k aktivu celkovým. Jeho strukturu tvoří především položky zásoby, krátkodobé pohledávky a finanční majetek. Jeho výše stoupla výrazně až v posledním roce sledování.

Struktura pasiv je následující. Po celou dobu sledování je poměr vlastního ku cizímu kapitálu zhruba 70:30 ve prospěch vlastního. Pravidlo 50:50 tedy není splněno. Ve srovnání s odvětvím se však jedná o standardní „rozložení sil“. V roce 2010 však můžeme pozorovat mírnou tendenci zvýšit poměr cizího kapitálu. Výše základního kapitálu je, co se poměru k celkovým pasivům týče, konstantní.

Ukazatele aktivity nám vykázaly negativní hodnoty. Společnost zadržuje přebytek aktiv a tím jí vznikají zbytečné náklady a klesá zisk. Prohlásit, že by zbytečně držela zásoby však nemůžeme. Ve srovnání s odvětvím je totiž v tomto ohledu podprůměrná. Doba obratu závazků však nepřevyšuje dobu obratu pohledávek, čili společnost čeká déle na proplacení odběratelských faktur než jak zdržuje proplacení těch dodavatelských.

4.2 Vývoj a stav tržeb, nákladů a rentability

Hodnoty v položce výkony neustále stoupají, trend vývoje tržeb můžeme tedy prohlásit za pozitivní. Nejdůležitější je samozřejmě pozitivní vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb. Ostatní tržby pro firmu nejsou stěžejní.

Celkové náklady společnosti v druhém roce prudce stouply, dále si úroveň zvýšili jen mírně. Jsou tvořeny především položkou výkonová spotřeba, osobní náklady a odpisy dlouhodobé majetku. Výše výkonových spotřeb však stoupá pomaleji než je to u výkonů, což je pozitivní.

Hodnota provozního zisku má bohužel klesající tendenci. Ta je viditelná především v roce 2010, kdy se jeho výše propadla velice výrazně. Propad se dá vysvětlit poklesem přidané hodnoty, respektive obchodní marže a zvýšení téměř všech nákladů. U analýzy rentability vidíme stejnou situaci a všech ukazatelů. V prvním roce společnost vykazuje výborné hodnoty. Dále se však propadá pod literaturou doporučené hodnoty. Firma neefektivně využívá svůj majetek a poměr zisku k tržbám je nízký. Hodnoty vypočtené finanční analýzou nám potvrzují i srovnání s odvětvovými průměry.

4.3 Vývoj a stav likvidity a zadluženosti podniku

Ukazatel běžné likvidity nám prozradil, že firma nemá dostatek obecně oběžných aktiv, za jejichž proměnění v hotovost by hradila své závazky. Doporučených hodnot nedosahuje v podstatě v žádném období.

Po vyloučení položky zásob, tedy při analýze pohotové likvidity, se situace nelepší. Hodnoty L2 nedosahují doporučených hodnot.

Okamžitá likvidita nám říká, je-li firma schopná dostát svým závazkům pouze svým finančním majetkem. Tady má likvidita stoupající tendenci a firma dosahuje v roce 2010 teorii doporučené výše likvidity. Ve srovnání s odvětvím je však likvidita okamžitá stále nízká.

Zadluženost společnosti je poměrně nízká. V prvních dvou letech pouze zhruba 27%. Firma využívá cizích zdrojů velice málo. Další rok výše stoupá na 33%. Tento poměr nedosahuje „zlatého pravidla financování 50:50“. V oboru je však také rozložení vlastního a cizího kapitálu běžný. Díky žádným otevřeným úvěrům je položka nákladových úroků téměř nulová a vychází pak hodnota úrokového krytí nesmírně vysoká.

5 Návrhy na zlepšení situace firmy

Z výsledků ukazatelů finanční analýzy nyní navrhnou některá doporučení, která povedou k alespoň částečnému zlepšení ekonomické situace firmy. Některá doporučení přímo vycházejí z výsledků finančního hodnocení a mohou být v praxi nesnadno realizovatelná.

5.1 Zákaznická perspektiva

Jedno z měřítek hodnocení výkonnosti podniku a jeho manažerů je zákaznická perspektiva, jejíž kritéria se vztahují například ke kvalitě výrobků, inovacím, k podílu firmy na trhu nebo podílu zákazníků, se kterými byly navázány dlouhodobé vztahy. Zákaznická perspektiva motivuje manažery ke kvalitnějšímu uspokojování potřeb zákazníků a získávání nových zákazníků. Jejich získání je však vždy složitější než udržení stávajících. Firma tedy musí sledovat spokojenost svých zákazníků a také poměr nových a ztracených zákazníků. Zvláště nyní v době celosvětového trendu snižování spotřeby alkoholu. Základní spokojenost je však v současné době považována za běžnou, pokud chceme aby zákazník své obchodní transakce opakoval, musí považovat služby firmy a vyrobený produkt za mimořádně uspokojující.

Ve zkratce se firma musí zaměřit především sledování a zvyšování svého podíl na trhu (vyjádřeného počtem zákazníků či objemem prodaných výrobků), udržení stávajících zákazníků (odměňování loajality zákazníků pomocí různých dárkových předmětů nebo soutěží), získávání nových zákazníků (nové marketingové kampaně či nové produkty), spokojenost zákazníků (nejrůznější průzkumy na internetu nebo osobně) a ziskovost zákazníků (čistý zisk po odečtení zvláštních výdajů). (21, 13)

5.2 Podpora prodeje

Důležité pro společnost uspokojení představ přímých zákazníků i konečných uživatelů. V případě přímých zákazníků jde o konkrétní provozovny, se kterými

společnosti obchoduje především ve formě dodávek sudového piva. Zajímat by se však měla i o potřeby konečného spotřebitele. Tady můžu doporučit průzkum trhu, například ve formě osobních pohovorů nebo na internetu. Na základě výsledků pak může společnost lépe uspokojovat potřeby svých zákazníků. Další možností zlepšení situace podniku je i další rozvoj přímého prodeje. Tady mluvím konkrétně o získání dalších provozoven pod smlouvu. Tento boj o provozovny je samozřejmě náročný, jedná se především o kvalitně odvedenou práci obchodních zástupců. Ti mohou nalákat provozovatele a majitele restaurací například pomocí nejrůznějších reklamních předmětů (trička, ubrusy, slunečníky,...) nebo formou sponzoringu výdajů provozovny (například zaplacením za rekonstrukci letní zahrádky výměnou za podepsání smlouvy na výlučné dodávání točeného piva.) (13)

5.3 Prodej majetku

Z výsledků finanční analýzy vyplývá, že firma je kapitálově těžká a má více majetku než je účelné. Můžeme tedy zcela po právu doporučit jeho alespoň částečné odprodání a zvýšení objemu oběžných aktiv, a tím i mimo jiné likvidity společnosti. Problém je však v tom, že při aktuální transformaci společnosti se objem jejího majetku naopak zvyšuje.

5.4 Pozdržení placení dodavatelských faktur

Analýzy aktivity nám poodhalila zásadní problém. Firma zcela opomíjí základní pravidlo o co největším pozdržování placení dodavatelských faktur a naopak co největším tlaku na odběratele. Doba obratu krátkodobých obchodních závazků je totiž výrazně nižší než doba obratu krátkodobých obchodních pohledávek. Laicky řečeno to znamená, že firma čeká delší dobu na proplacení faktur od odběratelů než jakou dobu zdržuje placení faktur svým dodavatelům. Tento fakt nám potvrdilo i srovnání s oborovými průměry o době obratu závazků. Firma se obírá o možnost manipulovat a zhodnotit kapitál, jímž zbytečně brzo splácí své závazky.

5.5 Akce

Důležité pro růst podniku je zvětšování objemu tržeb - například pomocí participace na kulturních a sportovních událostech. Při těchto akcích pak může nabízet zúčastněným točené pivo a veškeré investice spojené s organizací akce se jí vrátí a dosáhne nemalého zisku. Takových akcí je nepřeberné množství, například různá fotbalová utkání, hudební koncerty aj. Vzhledem k prvenství Čechů v konzumaci piva na osobu se společnost nemusí obávat nízké účasti zákazníků. Jedná se tedy o to se domluvit s příslušným organizátorem události, nabídnout své služby a za určitou provizi může pak společnost nabízet zúčastněným svůj produkt. Výhodou širokého rozmístění pivovarů společnosti (od jižní Moravy až po severní Čechy) může zásobovat takové akce po celé republice a nemusí dovážet veškeré sudy piva z jednoho skladu, třeba z Brna. Kvůli maximálnímu využití je samozřejmě nutná podpora marketingové kampaně. Vedle standardních reklamních kanálů jako je televizní a rozhlasové vysílání či tisk, bych společnosti doporučil využití sociálních sítí, jako například Facebook. Jeho obliba je především u mladých lidí je obrovská a i on samozřejmě nabízí reklamní plochy.

5.6 Cizí zdroje

Jeden z negativní výsledků finanční analýzy je poměr vlastních a cizích zdrojů. Zlaté pravidlo financování hovoří o poměru 50:50. Tento poměr firma naprosto nesplňuje. Nemá aktuálně otevřené žádné bankovní úvěry. Dle teorie finanční analýzy můžu navrhnout využívání levných cizích zdrojů. Na druhé straně se však firma může vystavit riziku finanční nestability podniku, a to v situaci kdyby se úroky placené neudržitelně zvyšovali a společnost by nebylo schopná je hradit. Tento scénář ale pravděpodobně nenastane, vzhledem ke očividné strategii společnosti spoléhat spíše na vlastní kapitál. Částečné využívání bankovních úvěrů by však nemuselo být na škodu, především z ohledem na nedostatek finančního majetku firmy. Na druhou stranu musíme poukázat na to, že poměr cizího a vlastního kapitálu je ve srovnáním s odvětvím zcela běžný.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo navržení opatření za účelem zlepšení ekonomické situace podniku. Tohoto cíle jsem dosáhl pomocí vypracování finanční analýzy společnosti Heineken Česká republika, a.s. za roky 2008, 2009, 2010. V první části jsem přestavil společnost, nastínil její postavení na českém trhu. Dále jsem vytvořil teoretické pozadí, ze kterého jsem následně vycházel při tvoření části následující, vlastní finanční analýzy. Z jejich výsledků jsem na závěr navrhl některá opatření, která povedou k možnému zlepšení situace podniku.

V první řadě je potřeba znovu připomenout, jak velkými organizačními změnami v době finančního sledování prochází a že tyto změny se zcela jistě projeví ve výsledcích finanční analýzy. V prvních dvou sledovaných letech (2008 a 2009), tedy v době sloučení společnosti Starobrno a Krušovice, výsledky finanční analýzy vypovídají o dobrých ekonomických výsledcích firmy. Dále je však situace o něco horší. Společnost vykazuje záporné hodnoty v mnoha sledovaných ukazatelích, jako například provozní výsledek hospodaření. Na druhou stranu musíme poukázat na výsledky soustav poměrových ukazatelů. Altmanův ukazatel ohodnotil finanční situaci společnosti za zcela průměrnou, spadající do neutrální šedé zóny. A pro české podmínky stvořený Index důvěryhodnosti má na situaci stejný názor. Z analýzy rozdílových ukazatelů pomocí indexů ČPP a ČPK vyplývá, že firma nemá dostatek oběžných aktiv. Musím tedy doporučit jejich výrazné zvýšení. Například i formou bankovních úvěrů. Tuto formu zatím společnost zcela ignoruje. I ve srovnání s oborovými průměry nevyznívají výsledky finanční analýzy uspokojivě. Například úroveň rentability vlastního kapitálu nebo celkových aktiv je hluboce podprůměrná. Situace je podobně negativní u srovnání dob obrátů závazků s odvětvím.

S přihlédnutím na výsledky finančního hodnocení firmy mohou společnost prohlásit za ekonomicky průměrnou a doporučení ke zlepšení její situace na trhu mohou shrnout do následujících bodů. Zaměření se na zákaznickou perspektivu, prodej stálého majetku, pozdržení placení dodavatelských faktur, větší účast na společenských akcích, využití cizích zdrojů.

Seznam použité literatury

Odborné publikace

1. SEDLÁČEK, J. *Účetní data v rukou manažera*. 2. vyd. Brno: Computer Press, 2001. 212s. ISBN 80-7226-562-8
2. KEŘKOVSKÝ, M. – VYKYPĚL, O. *Strategické řízení*. Teorie pro praxi. 1.vydání Praha : C.H.Beck 2002. 172 s. ISBN 80-7179-578-X
3. ČERNÁ, A. a kol. *Finanční analýza*. Praha: Bankovní institut, 1997. 293 s.
4. KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vydání. Praha : C.H. Beck, 2008. 135 s. ISBN 978-80-7179-713-5
5. ČECHOVÁ, A. *Manažerské účetnictví*. 2.vyd. Brno: Computer Press, 2011. 194s. ISBN 978-80-251-2831-2
6. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza*. 3. vydání. Praha : Grada Publishing, 2010. 144s. ISBN 978-80-247-3308-1
7. GRÜNWARD, R. *Analýza finanční důvěryhodnosti podniku*. Praha : EKOPRESS, 2001. 76s. ISBN 80-86119-47-5
8. BLAHA, Z. S., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. 3. vyd. Praha : Management Press, 2006. 194s. ISBN 80-7261-145-3
9. BREALEY, R. A. – MYERS, S. C. *Teorie a praxe firemních financí*. 4. vyd. Praha: EAST Publishing, s.r.o. 1999. 971s. ISBN 80-85605-24-4
10. KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C.H.Beck. 2004. 714s. ISBN 80-7179-802-9
11. PORTER, E.M. *Konkurenční výhoda*. Praha: Victoria Publishing. ISBN 80-85605-12-0
12. VALACH, J. a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 1997. 247s. ISBN 80-901991-6-X
13. KAPLAN, R. S., NORTON D. P. *Balanced scorecard. Strategický systém měření výkonnosti podniku*, 4. vyd. Praha : Management press, 2005. 267s. ISBN 80-7261-124-0

Interní výkazy firmy

14. Výroční zpráva společnosti Starobrno, a.s. za rok 2008
15. Účetní závěrka společnosti Královský pivovar Krušovice, a.s. za rok 2009
16. Účetní závěrka Heineken Česká republika, a.s. za rok 2010

Internetové zdroje

17. ZIKMUND, M. 2011: *Finanční analýza*, online:
<http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>, cit. 19.5.2011
18. WOLTERS KLUVER, 2008: online:
<http://www.businessinfo.cz/cz/clanek/dane-ucetnictvi/techniky-a-metody-financni-analyzy/1000465/53421/#rozuka>, cit. 19.5.2011
19. <http://www.heinekenceskarepublika.cz> , cit. 19.5.2011
20. DOMANSKÁ, L. 2008: *Rizika a příležitosti v podnikání pomůže odhalit SWOT analýza*, online: <http://www.podnikatel.cz/clanky/rizika-a-prilezitosti-odhali-swot-analyza/>, cit. 29.5.2011
21. URBAN, J. 2011: *Odměňování a motivace metodou balanced scorecard*, online:
<http://financnimanagement.ihned.cz/c1-51381170-odmenovani-a-motivace-metodou-balanced-scorecard>, cit. 29.5.2011

Seznam tabulek a grafů

Tabulka 1: SWOT analýza společnosti.....	16
Tabulka 2: Horizontální analýza aktiv.....	34
Tabulka 3: Horizontální analýza pasiv.....	36
Tabulka 4: Vertikální analýza aktiv.....	37
Tabulka 5: Struktura stálých aktiv.....	38
Tabulka 6: Srovnání podílů položek rozvahy na aktivech s oborovými průměry.....	39
Tabulka 7: Vertikální analýza pasiv.....	41
Tabulka 8: Srovnání podílů vybraných položek pasiv na pasivech celkových s oborovými průměry.....	42
Tabulka 9: Horizontální analýza VZZ.....	43
Tabulka 10: Struktura finančního výsledku hospodaření.....	44
Tabulka 11: Rozdílové ukazatele.....	45
Tabulka 12: Analýza rentability.....	46
Tabulka 13: Srovnání ROE a ROA s oborovými průměry.....	48
Tabulka 14: Analýza aktivity.....	48
Tabulka 15: Analýza zadluženosti.....	50
Tabulka 16: Analýza likvidity.....	51
Tabulka 17: Z score.....	53
Tabulka 18: Index důvěryhodnosti českého podniku.....	54
Obrázek 1: Graf procentuálního zastoupení aktiv.....	37
Obrázek 2: Podíl jednotlivých položek oběžných aktiv na aktivech celkových.....	39
Obrázek 3: Graf procentuálního zastoupení pasiv.....	41
Obrázek 4: Graf analýzy rentability.....	47
Obrázek 5: Graf analýza aktivity.....	49
Obrázek 6: Graf srovnání dob obrátů závazků a pohledávek.....	49
Obrázek 7: Graf analýzy likvidity.....	51

Rozvaha v tis. Kč	2008	2009	2010
Aktiva celkem	1 616 368	3 475 923	3 513 180
Dlouhodobý majetek	807 028	2 034 201	2 245 387
Dlouhodobý nehmotný majetek	19 540	19 909	34 649
Software	1 775	17 306	14 792
Ocenitelná práva	0	2 101	17 371
Dlouhodobý hmotný majetek	787 488	2 001 549	2 119 909
Pozemky	71 663	85 379	92 847
Stavby	245 348	838 381	890 258
Samostatné movité věci a soubory m.v.	324 729	1 004 243	1 025 736
Dlouhodobý finanční majetek	0	12 743	90 829
Oběžná aktiva	572 988	1 053 203	972 479
Zásoby	93 934	214 603	225 033
Materiál	48 901	104 321	131 716
Nedokončená výroba a polotovary	24 388	36 759	41 270
Zboží	10 265	37 621	6 183
Dlouhodobé pohledávky	4 707	40 482	41 201
Pohledávky z obchodních vztahů	0	16 256	12 627
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	21 732	22 475
Krátkodobé pohledávky	423 043	632 881	440 762
Pohledávky z obchodních vztahů	119 165	412 309	328 715
Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	250 161	121 235	0
Stát – daňové pohledávky	375	15 103	36 756
Krátkodobé poskytnuté zálohy	49 728	70 359	61 999
Krátkodobý finanční majetek	51 304	165 237	265 483
Peníze	1 425	6 351	6 097
Účty v bankách	49 879	158 886	259 386
Časové rozlišení	236 352	388 519	295 314
Náklady příštích období	236 352	388 519	295 273

Příloha č.1

Rozvaha v tis.Kč	2008	2009	2010
Pasiva celkem	1 616 368	3 475 923	3 513 180
Vlastní kapitál	1 183 063	2 538 455	2 263 029
Základní kapitál	758 599	1 647 960	1 647 960
Kapitálové fondy	5	- 190 107	325 370
Emisní ážio	0	1 756 292	325 370
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	- 8	- 1 946 399	0
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	67 725	105 217	114 011
Výsledek hospodaření minulých let	210 498	799 512	61 114
Výsledek hospodaření běžného účetního období	146 236	175 873	114 574
Cizí zdroje	433 285	924 456	1 159 575
Rezervy	11 036	20 721	29 796
Dlouhodobé závazky	14 276	19 501	27 385
Krátkodobé závazky	407 973	884 234	1 102 394
Závazky z obchodních vztahů	112 468	230 854	302 506
Závazky – ovládající a řídící osoba	0	0	93 785
Závazky ke spol., členům družstva a k účastníkům sdr.	3 851	3 833	3 818
Závazky k zaměstnancům	9 442	17 211	20 161
Závazky ze soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	4 332	8 934	10 053
Stát – daňové závazky a dotace	56 367	62 678	61 340
Krátkodobé přijaté zálohy	128 977	419 889	414 831
Dohadné účty pasivní	89 788	129 243	184 599
Časové rozlišení	20	13 012	90 576
Výdaje p.o.	0	3 084	3 609
Výnosy p.o.	20	9 928	86 967

Příloha č.2

Výkaz zisku a ztráty v tis.Kč	2008	2009	2010
Tržby za prodej zboží	237 519	464 426	210 882
Náklady vynaložené na prodané zboží	160 114	249 825	148 313
Obchodní marže	77 045	214 601	62 569
Výkony	1 409 501	2 633 815	3 134 781
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 394 992	2 628 125	3 146 757
Změna stavu zásob vlastní činnosti	11 125	3 416	-11 976
Výkonová spotřeba	872 863	1 909 638	2 052 731
Spotřeba materiálu a energie	398 576	808 365	882 672
Služby	474 287	1 101 273	1 170 059
Přidaná hodnota	614 043	938 778	1 144 619
Osobní náklady	244 826	358 231	485 730
Mzdové náklady	181 388	264 626	358 865
Náklady na soc. zabezpečení a zdrav. pojištění	50 762	79 267	108 729
Odpisy DNM a DMM	124 716	285 959	350 464
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	18 888	44 140	80 846
ZC prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	17 115	28 494	55 573
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	17 829	78 245	160 912
Ostatní provozní výnosy	39 647	60 670	80 305
Ostatní provozní náklady	17 339	44 054	100 310
Provozní výsledek hospodaření	245 149	242 842	143 110
Výnosové úroky	8 102	9 611	2 804
Nákladové úroky	0	1 229	2 027
Ostatní finanční výnosy	9 100	23 294	21 300
Ostatní finanční náklady	15 538	23 716	20 134
Finanční výsledek hospodaření	1 664	7 960	3 456
Daň z příjmu za běžnou činnost	69 262	74 929	31 992
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	177 551	175 873	114 574
Mimořádný výsledek hospodaření	-31 315	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	146 236	175 873	114 574
Výsledek hospodaření před zdaněním	211 229	250 802	146 566

Příloha č.3