



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

# HODNOCENÍ VÝKONNOSTI SPOLEČNOSTI RODINNÝ PIVOVAR BERNARD A.S.

EVALUATION OF BUSINESS PERFORMANCE OF COMPANY RODINNÝ PIVOVAR BERNARD A.S.

## BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

## AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Michal Novák

## VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

BRNO 2017

# Zadání bakalářské práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Michal Novák</b>
Studijní program:	Ekonomika a management
Studijní obor:	Ekonomika podniku
Vedoucí práce:	<b>prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.</b>
Akademický rok:	2016/17

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

## **Hodnocení výkonnosti společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem bakalářské práce je vyhodnotit finanční situaci podniku Rodinného pivovaru BERNARD a.s. za období r. 2011 až 2015. Pro hodnocení výkonnosti podniku budou využity metody finanční analýzy, na jejichž základě bude navrženo řešení pro zlepšení stávající finanční situace podniku.

### **Základní literární prameny:**

DLUHOŠOVÁ, Dana, 2006. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-58-0.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. Finanční analýza a plánování podniku. Vydání I. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ a Karel ŠTEKER, 2013. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2., rozš. vyd. Praha: Grada, 240 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-4456-8.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2016/17

V Brně dne 28.2.2017

L. S.

---

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
ředitel

---

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Předmětem bakalářské práce je vyhodnocení finanční výkonnosti společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. za období 2011–2015. Práce je rozdělená do tří částí. První část popisuje základní teoretická východiska a pojmy, které se týkají problematiky finanční analýzy. V druhé části jsou tyto teoretické poznatky využity prakticky a na základě finanční analýzy je popsán současný finanční stav společnosti. V závěrečné části jsou návrhy na zlepšení současného finančního stavu společnosti.

## **Abstract**

The aim of this Bachelor thesis is the measurement of business performance of the company Rodinný pivovar BERNARD a.s. for the period 2011 – 2015. The thesis is divided into three parts. The first part describes the theoretical basis and terms which relate to issues of the financial analysis. In the second part, these theoretical basis are practically used and on the basis of financial analysis there is described the current financial condition of the company. In the final part there are proposals to improve the current financial status of the company.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, výkonnost podniku, horizontální analýza, poměrové ukazatele

## **Key words**

financial analysis, business performance, horizontal analysis, ratios

### **Bibliografická citace**

NOVÁK, M. *Hodnocení výkonnosti společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.* Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2017. 94 s. Vedoucí bakalářské práce prof. Ing. Alena Kocmanová, Ph.D.

### **Čestně prohlášení**

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

V Brně dne 26. května 2017

---

podpis studenta

## **Poděkování**

Rád bych poděkoval mé vedoucí bakalářské práce, paní doc. Ing. Aleně Kocmanové, Ph.D., která mi v průběhu psaní této práce velice pomáhala svými radami a připomínkami. Dále bych rád poděkoval své rodině, která mě při psaní této práce vždy velice podporovala.

# OBSAH

ÚVOD .....	11
1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ .....	12
2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....	13
2.1 Finanční analýza.....	13
2.1.1 Účel finanční analýzy .....	13
2.1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	13
2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	16
2.2.1 Rozvaha .....	16
2.2.2 Výkaz zisku a ztráty.....	17
2.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash-flow).....	18
2.3 Metody finanční analýzy .....	19
2.4 Analýza absolutních ukazatelů.....	20
2.4.1 Horizontální analýza .....	20
2.4.2 Vertikální analýza .....	20
2.5 Analýza rozdílových ukazatelů .....	21
2.5.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK).....	21
2.5.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP) .....	22
2.5.3 Čistý peněžní majetek (ČPM).....	22
2.6 Analýza poměrových ukazatelů .....	22

2.6.1	Ukazatele rentability .....	22
2.6.2	Ukazatele likvidity .....	24
2.6.3	Ukazatele zadluženosti .....	26
2.6.4	Ukazatele aktivity .....	27
2.7	Analýza soustav ukazatelů .....	29
2.7.1	Altmanův index.....	30
2.7.2	Index IN05 .....	31
2.8	SWOT analýza .....	32
3	ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU .....	34
3.1	Představení společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.....	34
3.1.1	Základní údaje společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. ....	34
3.1.2	Historie společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. ....	34
3.1.3	Přehled výrobků.....	35
3.1.4	Vlastníci společnosti .....	36
3.1.5	Členové statutárních a dozorčích orgánů.....	37
3.2	Finanční analýza společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. ....	37
3.2.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	37
3.2.2	Rozdílové ukazatele.....	54
3.2.3	Poměrové ukazatele .....	56
3.2.4	Soustavy poměrových ukazatelů .....	68

3.2.5	Shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. ....	71
4	VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ .....	77
4.1	SWOT analýza .....	77
4.2	Řízení pohledávek .....	78
4.2.1	Prověření odběratelů .....	78
4.2.2	Doba splatnosti dle bonity odběratele .....	79
4.2.3	Skonto za včasnější platbu .....	80
4.2.4	Vymáhání pohledávek .....	83
	ZÁVĚR .....	85
	SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....	86
	SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ .....	88
	SEZNAM GRAFŮ .....	89
	SEZNAM OBRÁZKŮ .....	91
	SEZNAM TABULEK .....	92
	SEZNAM PŘÍLOH .....	94

# ÚVOD

V dnešní době, kdy je na trhu velmi široká konkurence, a pro společnost je mnohem obtížnější se prosadit, je finanční analýza nezbytná pro každou společnost, která chce být úspěšná a konkurenceschopná. Z tohoto důvodu se tato bakalářská práce zabývá problematikou hodnocení výkonnosti společnosti, jehož nedílnou součástí je právě finanční analýza.

Pro účely bakalářské práce jsem si vybral společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s., který v dnešní podobě působí od roku 1991, kdy pánové Stanislav Bernard, Josef Vávra a Rudolf Šmejkal vydražili zkrachovalý pivovar v Humpolci. Za dobu své existence se z pivovaru BERNARD stal jeden z nejvýznamnějších pivovarů v České republice.

Práce je rozdělená na tři části. První část se věnuje teoretickým východiskům. Jsou zde popsány a vysvětleny základní pojmy a teoretické poznatky, které se týkají především problematiky finanční analýzy. V této části jsou rovněž uvedeny nejvýznamnější ukazatele, se kterými se počítá v následující části, kde jsou tyto teoretické poznatky využity prakticky.

Druhá část pracuje s teoretickými poznatky z teoretické části. Hlavní náplní této části je krátké představení společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. a samotná finanční analýza. Jsou zde provedeny výpočty analýzy absolutních (horizontální a vertikální analýza), rozdílových a poměrových ukazatelů. Dále se v této části nacházejí výpočty analýzy soustav ukazatelů (Altmanův index a index IN05). Vypočítané hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou porovnávány s oborovým průměrem.

Ve třetí části jsou na základě výsledků z druhé části navržena řešení pro zlepšení stávající finanční situace společnosti.

# 1 CÍLE PRÁCE, METODY A POSTUPY ZPRACOVÁNÍ

Hlavním cílem bakalářské práce je zhodnocení finanční výkonnosti společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. mezi lety 2011–2015. Pro měření výkonnosti jsou využity především metody finanční analýzy, na jejichž základě jsou navržena řešení pro zlepšení stávající finanční situace společnosti.

Dílčí cíle:

- teoretická východiska práce,
- představení společnosti,
- analýza absolutních dat,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů a jejich porovnání s oborovým průměrem,
- výpočet soustavy poměrových ukazatelů,
- shrnutí výsledků finanční analýzy a vyhodnocení finanční situace společnosti,
- vlastní návrhy řešení pro zlepšení stávající situace společnosti.

Bakalářská práce je rozdělena na tři části. V úvodní části jsou popsány a uvedeny základní pojmy a teoretická východiska, které jsou následně prakticky využity v části druhé. Ta se zabývá samotnou finanční analýzou, která tvoří základ pro zjištění finančního stavu společnosti a také pro srovnání výsledků s oborovými průměry. Na základě této finanční analýzy jsou v závěrečné části bakalářské práce uvedeny návrhy vlastních řešení zjištěných problémů, které by měly vést ke zlepšení současné finanční situace společnosti.

## **2 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE**

V této části bakalářské práce jsou popsány teoretické základy z oblasti měření výkonnosti společnosti a s tím související problematika finanční analýzy.

### **2.1 Finanční analýza**

Jednou z nejvýznamnějších součástí finančního řízení je finanční analýza, která je velice důležitá pro měření výkonnosti společnosti, jelikož managementu ukazuje skutečný vývoj finanční situace společnosti oproti předpokládanému efektu řídicích rozhodnutí (Valach, 1997, s. 75).

Finanční analýza je velice důležitá pro každou společnost, která chce mít silnou finanční pozici. Ta je dána například zadlužeností, stavem finanční rovnováhy nebo platební schopnosti společnosti (Mihaljovic, 2015).

#### **2.1.1 Účel finanční analýzy**

Hlavním úkolem finanční analýzy je pokud možno komplexní a co nejpřesnější vyhodnocení finanční situace společnosti. Správně provedená finanční analýza by měla managementu odhalit, zda je společnost rentabilní, zda efektivně využívá svá aktiva, zda je schopna včas splácet všechny své závazky, zda má optimální kapitálovou strukturu a mnoho dalších důležitých skutečností, jejichž znalost umožňuje managementu správně rozhodnout při plánování budoucích kroků společnosti (Knápková, 2013, s. 17).

#### **2.1.2 Uživatelé finanční analýzy**

Finanční analýza společnosti zajímá celou řadu subjektů, které jsou nějakým způsobem se společností v kontaktu (Grünwald, 2007, s. 27).

Uživateli finanční analýzy a účetních informací společnosti jsou především následující subjekty.

### **Manažeři**

Informace z finančního účetnictví jsou pro manažery důležité především proto, že jim slouží jako podklad pro dlouhodobé i operativní finanční řízení společnosti. Znalost těchto informací jim navíc umožňuje sledovat důsledky řídicích rozhodnutí. Díky tomu mohou manažeři správně rozhodovat o budoucích krocích společnosti, mezi které patří například získávání finančních zdrojů nebo alokace volných peněžních prostředků (Grünwald, 2007, s. 27).

### **Zaměstnanci**

Zaměstnanci společnosti zajímá prosperita a finanční stabilita společnosti především proto, že jim jde o jistotu zaměstnání a o co nejlepší mzdové a sociální podmínky (Grünwald, 2007, s. 30).

### **Obchodní partneři**

Dodavatelům jde především o to, zda je společnost schopna hradit splatné závazky. Dlouhodobé dodavatele zajímá také dlouhodobá stabilita a trvalé obchodní kontakty. Odběratele zajímá finanční situace společnosti především při dlouhodobém obchodním vztahu, jelikož při případných finančních potížích dodavatele by mohli mít problémy se zajištěním vlastní výroby (Grünwald, 2007, s. 30).

## **Banky a jiní věřitelé**

Pro věřitele je velice důležitá finanční situace potenciálního dlužníka, a proto požadují co nejvíce informací o finančním stavu společnosti, aby se mohli správně rozhodnout, zda a za jakých podmínek úvěr poskytnou. Pro banky je při poskytování úvěru důležitá bonita dlužníka, která se hodnotí analýzou finančního hospodaření společnosti. Při hodnocení bonity banku zajímají především stávající a budoucí výsledky hospodaření a zkoumá také strukturu majetku společnosti a finanční zdroje, kterými je majetek financován (Grünwald, 2007, s. 29).

## **Investoři**

Investoři vkládají do společnosti kapitál za účelem jeho budoucího zhodnocení, a proto jsou pro ně informace finanční analýzy velice důležité a mají o ně prioritní zájem. Investoři využívají informace o finanční situaci společnosti z investičního a kontrolního hlediska. Na základě informací získaných z finanční analýzy se investoři rozhodují např. o budoucích investicích (Grünwald, 2007, s. 28).

## **Konkurence**

Konkurence porovnává výsledky hospodaření podobných firem nebo firem ze stejného odvětví. Pro konkurenty jsou nevyznamnější především informace o ziskové marži, rentabilitě, cenové politice a investiční aktivitě (Grünwald, 2007, s. 30).

## **Stát a jeho orgány**

Stát se zajímá o finanční informace společnosti z mnoha důvodů. Tyto informace využívá například při kontrole plnění daňových povinností nebo při kontrole společností se státní majetkovou účastí. Finanční situace společnosti hraje roli i při udělování dotací od státu (Grünwald, 2007, s. 31).

## 2.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

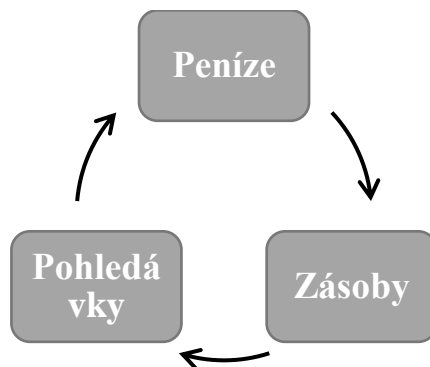
Finanční analýza čerpá z celé řady informačních zdrojů. Nejvýznamnějším zdrojem jsou však účetní výkazy společnosti – výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow, rozvaha, příloha k účetní závěrce a přehled o změnách vlastního kapitálu. Informace lze však čerpat z mnoha dalších zdrojů, jako například výroční zprávy, zprávy vrcholového managementu společnosti a mnoho dalších (Knápková, 2013, s. 18). „*Čím více analytik o společnosti ví, tím větší má šanci vytvořit finanční analýzu s vysokou vypovídací schopností.*“ (Knápková, 2013, s. 18–19)

### 2.2.1 Rozvaha

Rozvaha je základní účetní výkaz každé společnosti, který zachycuje veškerý majetek společnosti (aktiva) k určitému dni a čím je tento majetek financován (pasiva). Vždy musí platit, že se celková aktiva rovnají celkovým pasivům (Knápková, 2013, s. 23).

#### **Aktiva**

Aktiva zobrazují majetek společnosti k určitému dni, a to z hlediska jeho konkrétní formy. Aktiva se dle času dělí na stálá aktiva a oběžná aktiva. Stálá aktiva (dlouhodobý majetek) jsou specifická tím, že jejich doba použitelnosti je delší než jeden hospodářský cyklus a během své životnosti se postupně opotřebovává, což je v účetnictví nejčastěji zachycováno ve formě odpisů dlouhodobého majetku (Beranová, 2012, s. 39-40). Naproti tomu oběžná aktiva jsou spotřebována v rámci jednoho hospodářského cyklu a typicky mění svou podobu z jedné formy na jinou (Beranová, 2012, s. 42).



Obr. 1: Koloběh přeměn složek oběžných aktiv (Zdroj Beranová, 2012, s. 43)

## Pasiva

Pasiva zobrazují původ zdrojů, kterými jsou financována aktiva společnosti. Základní dělení pasiv je z pohledu „vlastnictví“ majetku. Z tohoto pohledu se pasiva dělí na vlastní kapitál a cizí zdroje (Beranová, 2012, s. 46).

Tab. 1: Struktura rozvahy (Zdroj Knápková, 2013, s. 23)

AKTIVA		PASIVA	
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný ZK</b>	<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Rezervní fondy
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	VH minulých let
		A.V.	VH běžného účetního období
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>
C.I.	Zásoby	B.I.	Rezervy
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	B.II.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobé pohledávky	B.III.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci
<b>D.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>

### 2.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Dalším významným zdrojem informací pro finanční analýzu společnosti je výkaz zisku a ztráty, který bývá zkráceně označován jako výsledovka. V rozvaze je udán konečný výsledek hospodaření a výsledovka konkretizuje, jakým způsobem bylo tohoto výsledku

hospodaření dosáhnuto. Zobrazuje náklady a výnosy za jednotlivé činnosti společnosti (Grünwald, 2007, s. 41). „*Slouží k posouzení schopnosti podniku zhodnocovat vložený kapitál.*“ (Grünwald, 2007, s. 41)

Důležitým výstupem výsledovky je především výsledek hospodaření. Výsledek hospodaření (VH) se ve vícestupňovém výkazu zisku a ztráty člení na:

- provozní VH,
- finanční VH,
- VH za běžnou činnost,
- mimořádný VH,
- VH za účetní období (Dluhošová, 2006, s. 55).

### **2.2.3 Přehled o peněžních tocích (cash-flow)**

Kromě rozvahy a výsledovky je v dnešní době pro finanční řízení společnosti velice důležitý také přehled o peněžních tocích (cash flow). Ten nám udává přehled o peněžních příjmech a výdajích společnosti a ukazuje nám změnu stavu peněžních prostředků (Knápková, 2013, s. 47-48).

Sledování cash flow je pro společnost velice důležité, protože vysoký stav peněžních prostředků je především pro menší společnosti mnohdy důležitější než ziskovost (Knápková, 2013, s. 48).

Pro management má přehled o peněžních tocích využití například při krátkodobém i dlouhodobém plánování finančního hospodaření, při řízení likvidity, při hodnocení investičních záměrů nebo při hodnocení platební schopnosti společnosti (Vorbová, 1997, s. 45).

Strukturu výkazu cash flow si může každá společnost vnitřně strukturovat jakýmkoliv způsobem tak, aby měl pro uživatele co nejlepší vypovídací a informační schopnost, avšak postupem času se vyvinula struktura výkazu cash flow, která je obecně přijímána (Knápková, 2013, s. 49).

Obecně se struktura výkazu cash flow (CF) člení na:

- CF z provozní činnosti,
- CF z investiční činnosti,
- CF z finanční činnosti (Dluhošová, 2006, s. 57).

### **2.3 Metody finanční analýzy**

Při finanční analýze se využívá velké množství metod, které se dělí především na elementární a vyšší metody finanční analýzy. Pro potřeby této bakalářské práce budou použity pouze elementární metody finanční analýzy.

#### **Elementární metody finanční analýzy:**

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- metody mezipodnikového srovnání (Kubíčková, 2015, s. 66–67).

#### **Vyšší metody finanční analýzy:**

- matematicko-statistické - bodové odhady, analýza rozptylu, regresní a korelační analýza, autoregresní modelování atd.,
- nestatistické – neuronové sítě, metody založené na teorii matných množin a další (Kubíčková, 2015, s. 67).

## 2.4 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů se využívá především při analýze vývojových trendů - horizontální analýza - a k procentní analýze komponent - vertikální analýza (Knápková, 2013, s. 67).

### 2.4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza porovnává změny položek v jednotlivých výkazech v časové posloupnosti. Při analýze se vypočítá absolutní výše změn položek a vyjádří se jejich procentuální změna k výchozímu roku (Knápková, 2013, s. 68). Obvykle se sledují změny absolutní hodnoty v čase retrospektivou za období 3 až 10 let (Sedláček, 2011, s. 13).

K horizontální analýze se nejčastěji využívají data z účetních výkazů, případně z výročních zpráv. Podle Sedláčka (2011, s. 13) se „změny jednotlivých položek výkazů sledují po řádcích, horizontálně, a proto je tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat.“

$$\text{Změna v \%} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100 = \frac{X_{t+1} - X_t}{X_t} * 100$$

### 2.4.2 Vertikální analýza

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

Vertikální analýza nám udává přehled o struktuře aktiv a pasiv, díky čemuž je možné sledovat složení hospodářských prostředků potřebných pro obchodní a výrobní aktivity společnosti a z jakých zdrojů byly pořízeny. Vertikální analýza má obrovský význam,

jelikož ekonomická stabilita společnosti závisí na schopnosti vytvářet a udržovat rovnovážný stav kapitálu a majetku (Sedláček, 2011, s. 17).

$$\text{Podíl na celku} = \frac{\text{Velikost položky}}{\text{Souhrn položek}}$$

## 2.5 Analýza rozdílových ukazatelů

*„Rozdílové ukazatele slouží k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu.“* (Knápková, 2013, s. 83)

V této bakalářské práci jsou využity tyto rozdílové ukazatele: čistý pracovní kapitál, čisté pohotové prostředky a čistý peněžní majetek.

### 2.5.1 Čistý pracovní kapitál (ČPK)

Čistý pracovní kapitál je při finanční analýze nejčastěji využívaný rozdílový ukazatel (Sedláček, 2011, s. 35). Čistý pracovní kapitál jsou oběžná aktiva snižená o objem krátkodobých závazků. To znamená, že je z celkového objemu oběžných aktiv odečtena ta část, která je vázána (a bude muset být použita) na úhradu krátkodobých závazků. Pro vedení společnosti je proto ČPK velice důležitým ukazatelem, jelikož udává přehled o objemu oběžných aktiv, která jsou k dispozici pro další užití v činnosti společnosti (Kubíčková, 2015, s. 98). Podle Kubíčkové (2015, s. 98) *„je z finančního hlediska čistý pracovní kapitál tou částí oběžného majetku, která je financována dlouhodobým kapitálem.“*

Pro společnost je velice důležité udržovat optimální výši čistého pracovního kapitálu, jelikož vzájemný poměr oběžných aktiv a krátkodobých pasiv velmi ovlivňuje platební schopnost a likviditu (Kubíčková, 2015, s. 98).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

### 2.5.2 Čisté pohotové prostředky (ČPP)

Dalším rozdílovým ukazatelem jsou čisté pohotové prostředky. Problémem ukazatele čistého pracovního kapitálu je, že může zahrnovat i málo likvidní položky, jako například pohledávky s dlouhou dobou splatnosti, nedokončená výroba, neprodejné výrobky atd. Právě z tohoto důvodu se využívá pro zkoumání okamžité likvidity ukazatel ČPP, který tyto nelikvidní položky nezahrnuje (Sedláček, 2011, s. 38).

$$\text{ČPP} = \text{Pohotov\acute{e} finan\c{c}n\acute{i} p\text{r}ost\text{r}\acute{e}dky} - \text{okam\text{z}it\acute{e} splatn\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

### 2.5.3 Čistý peněžní majetek (ČPM)

*„Představuje střední cestu mezi oběma zmíněnými rozdílovými ukazateli likvidity. Při výpočtu se vylučují z oběžných aktiv zásoby nebo i nelikvidní pohledávky a od takto upravených aktiv se odečtou krátkodobé závazky.“* (Sedláček, 2011, s. 38–39)

$$\text{ČPM} = \text{Ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby} - \text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}$$

## 2.6 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je velice často využívanou metodou hodnocení finanční stability a výkonnosti společnosti, a proto bývá označována jako jádro finanční analýzy. Využívána je především díky tomu, že je poměrně časově nenáročná, poskytuje celkem spolehlivé informace o finančních problémech a na základě toho dává vedení společnosti podněty a směr k další hlubší analýze podnikových procesů. Analýza poměrových ukazatelů je také snadno využitelná pro mezipodniková srovnání a pro identifikaci silných a slabých stránek společnosti (Kubíčková, 2015, s. 117).

### 2.6.1 Ukazatele rentability

*„Ukazatele rentability poměřují zisk s výší zdrojů, které byly vynaloženy na vytvoření tohoto zisku. Používá se jich pro posouzení intenzity využívání, reprodukce a zhodnocení*

*kapitálu podniku. Při konstrukci ukazatelů se vychází z údajů z rozvahy i z výkazu zisku a ztráty. Jednotlivé ukazatele rentability se od sebe liší jednak tím, jaký zisk se dosahuje do čitatele, jednak tím, jaký vložený kapitál dosadíme do jmenovatele zlomku v ukazateli.“ (Strouhal, 2006, s. 47)*

Pro finanční analýzu jsou důležité především následující kategorie zisku:

- EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) – provozní výsledek hospodaření,
- EAT – zisk po zdanění,
- EBT – zisk před zdaněním – provozní zisk snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně (Růčková, 2015, s. 58).

### **Rentabilita aktiv (ROA)**

Ukazatel ROA poměřuje zisk s celkovými investovanými aktivy bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financovány (Dluhošová, 2006, s. 77).

Při výpočtu ukazatele ROA se poměřuje provozní VH (EBIT) s celkovými aktivy.

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

Vzorec, kde  $t$  je sazba daně z příjmů, může mít i následující podobu:

$$ROA = \frac{EAT + úroky * (1 - t)}{Aktiva\ celkem}$$

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)**

Rentabilita vlastního kapitálu ukazuje vedení společnosti celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku (Dluhošová, 2006, s. 78). Na základě ukazatele ROE může vedení posoudit, zda vložený vlastní kapitál přináší vzhledem k riziku investice uspokojivý zisk (Růčková, 2015, s. 60). „*Růst tohoto ukazatele může znamenat např.*

*zlepšení výsledku hospodaření, zmenšení podílu vlastního kapitálu ve firmě nebo také pokles úročení cizího kapitálu.*“ (Růčková, 2015, s. 60)

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní\ kapitál}$$

### **Rentabilita tržeb (ROS)**

Tento ukazatel bývá využíván pro posouzení rentability společnosti, především pak při srovnávání v čase a při mezipodnikovém porovnávání. Jde o poměrně často užívaný ukazatel, který vedení společnosti ukazuje, kolik Kč čistého zisku společnosti získá vložení 1 Kč celkových nákladů. Nízká úroveň ROS naznačuje špatné řízení společnosti, střední úroveň dokazuje dobrou práci vedení a vysoká úroveň ukazatele je znakem nadprůměrné úrovně společnosti (Dluhošová, 2006, s. 78).

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

### **Rentabilita investovaného kapitálu (ROI)**

Ukazatel ROI je nejčastěji využíván pro měření výnosnosti dlouhodobého kapitálu vloženého do společnosti (Knápková, 2013, s. 101).

$$ROI = \frac{\text{Zisk (EAT)}}{\text{Dlouhodobý kapitál}}$$

#### **2.6.2 Ukazatele likvidity**

Likvidita značí schopnost společnosti hradit své závazky. Od likvidity je třeba odlišit solventnost, kterou lze chápat jako schopnost hradit splatné závazky ve stanovené formě a místě a termínu. Tyto dvě schopnosti spolu velice souvisejí a obě jsou závislé

na likvidnosti aktiv, tedy na schopnosti aktiv být transformovány na peněžní formu (Kubíčková, 2015, s. 131).

Podle Knápkové (2013, s. 91) „*ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majetkové složky s různou dobou likvidnosti.*“

### **Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)**

Běžná likvidita nám ukazuje, kolikrát převyšují oběžná aktiva objem krátkodobých závazků. Z tohoto ukazatele lze tedy vyčíst, kolikrát dokáže společnost splatit všechny krátkodobé závazky v případě, že všechny svůj oběžný majetek transformuje na peněžní prostředky (Kubíčková, 2015, s. 132).

Doporučené hodnoty pro běžnou likviditu se udávají v rozmezí 1,5 – 2,5, avšak úroveň je závislá na různých faktorech (obor činnosti, situace na konkrétním segmentu trhu, hospodářském cyklu atd.). Z hlediska společnosti mohou příliš vysoké hodnoty značit neproduktivní vázání prostředků, naopak pro věřitele vyšší hodnota běžné likvidity zvyšuje jistotu, že budou závazky uhrazeny (Kubíčková, 2015, s. 133).

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

### **Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)**

Ukazatel pohotové likvidity se podobně jako běžná likvidita počítá jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých cizích zdrojů, avšak na rozdíl od běžné likvidity se od oběžných aktiv vylučují zásoby. Díky tomu udává pohotová likvidita lepší přehled o schopnosti společnosti hradit své krátkodobé závazky (Kubíčková, 2015, s. 134).

Doporučená hodnota pohotové likvidity je v rozmezí 1 – 1,5. V případě, že by hodnota klesla pod 1, musela by společnost spoléhat na případný prodej části zásob (Knápková, 2013, s. 92).

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

### **Peněžní (okamžitá) likvidita (likvidita 1. stupně)**

„Peněžní likvidita (Cash Ratio, likvidita 1. stupně) je „nejpřísnější“ ukazatel likvidity. Poměruje nejlikvidnější složky oběžných aktiv s krátkodobými závazky.“ (Kubíčková, 2015, s. 134)

Doporučená hodnota okamžité likvidity se pohybuje v rozmezí 0,2 – 0,5. Pokud ukazatel dosahuje vyšších hodnot, svědčí o neefektivním využití finančních prostředků společnosti (Knápková, 2013, s. 92).

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

### **2.6.3 Ukazatele zadluženosti**

V dnešní době většina společností využívá k financování své činnosti kromě vlastního kapitálu i kapitál cizí, jelikož při použití výhradně vlastního kapitálu klesá celková výnosnost vloženého kapitálu. Jednotlivé společnosti využívají různé struktury kapitálu. Některé preferují vyšší podíl cizího kapitálu, jiné preferují naopak vlastní kapitál (Růčková, 2015, s. 64).

Poměr cizího kapitálu zajímá především věřitele, jelikož při velkém podílu cizího kapitálu na celkovém kapitálu zvyšuje riziko, že společnost nebude schopna uhradit své závazky (Růčková, 2015, s. 64).

## **Celková zadluženost**

Ukazatel celkové zadluženosti je základním ukazatelem zadluženosti a ukazuje podíl celkových závazků na celkových aktivech. Někdy se mu také říká ukazatel věřitelského rizika, protože čím je společnost zadluženější, tím větší riziko musí podstupovat potenciální věřitelé. (Růčková, 2015, s. 64-65). Na druhou stranu vlastníci se snaží najít co největší finanční páku, aby dosáhli co nejvyšších zisků, a proto se snaží najít optimální objem cizího kapitálu (Sedláček, 2011, s. 63-64).

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

## **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování je spolu s ukazatelem celkové zadluženosti nejčastěji využívaným ukazatelem. Jde o doplňkový ukazatel k ukazateli celkové zadluženosti – součet těchto ukazatelů je roven 1 (Kubičková, 2015, s. 143).

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

### **2.6.4 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity měří efektivitu společnosti při hospodaření se svými aktivy. Pokud má společnost přebytek aktiv, vznikají zbytečné náklady, čímž dochází ke snížení zisku. Pokud jich má naopak nedostatek, musí se vzdát mnoha potenciálně výhodných podnikatelských příležitostí, což vede ke snížení výnosů (Sedláček, 2011, s. 60). „Obvykle se uvádějí v podobě ukazatelů vyjadřujících vázanost kapitálu ve vybraných položkách aktiv a pasiv, obratovost aktiv (jako inverzní podoba vázanosti aktiv) nebo dobu obratu aktiv (vyjádřenou počtem dnů).“ (Sedláček, 2011, s. 60)

### **Obrat celkových aktiv**

Tento ukazatel nás informuje o počtu obrátek všech aktiv za daný časový interval. Hodnota tohoto ukazatele se porovnává s oborovým průměrem, a pokud vyjde hodnota nižší, než je průměr, měla by společnost zvýšit své tržby nebo odprodat část aktiv (Sedláček, 2011, s. 61).

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

### **Obrat dlouhodobého majetku**

Obrat dlouhodobého majetku je velice podobný ukazateli obratu celkových aktiv, avšak zaměřuje se pouze na posouzení efektivity využití dlouhodobého majetku společnosti. Při analýze tohoto ukazatele je nutné brát na vědomí míru odepsanosti majetku (Knápková, 2013, s. 104). Pokud je naměřená hodnota ukazatele nižší než oborový průměr, měla by společnost zvýšit výrobní kapacitu a omezit investice (Sedláček, 2011, s. 61).

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

### **Doba obratu pohledávek**

Tento ukazatel představuje dobu intervalu, během kterého se pohledávky společnosti přemění na peněžní prostředky. Obvykle se tento ukazatel počítá především u krátkodobých pohledávek z obchodního styku. Čím je doba obratu pohledávek nižší, tím rychleji může společnost využít získané peněžní prostředky pro další činnost (Kubíčková, 2015, s. 155).

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Průměrný stav pohledávek}}{\text{Tržby}} * 360$$

## **Doba obratu zásob**

„Doba obratu zásob vyjadřuje dobu, po kterou jsou oběžná aktiva (peněžní prostředky) vázána v podobě zásob.“ (Kubičková, 2015, s. 153) Tento ukazatel nám v podstatě ukazuje likvidnost zásob zboží a výrobků, jelikož udává dobu, za kterou se zásoba promění v hotovost nebo pohledávku (Sedláček, 2011, s. 62).

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Průměrný stav zásob}}{\text{Tržby}} * 360$$

## **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků představuje dobu, za jakou jsou v průměru uhrazeny krátkodobé závazky společnosti (Kubičková, 2015, s. 156). Doba obratu závazků by měla dosahovat alespoň hodnoty doby obratu pohledávek (Knápková, 2013, s. 105).

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}} * 360$$

## **2.7 Analýza soustav ukazatelů**

Pomocí zmíněných rozdílových a poměrových ukazatelů můžeme zhodnotit dílčí stránku finanční situace, avšak nevýhodou u těchto ukazatelů je, že samy o sobě mají pouze velmi omezenou vypovídací schopnost, jelikož se zabývají pouze určitým úsekem činnosti společnosti (Sedláček, 2011, s. 81). Tento problém řeší právě soustavy ukazatelů, které hodnotí finanční situaci komplexně (Kubičková, 2015, s. 181).

Soustavy ukazatelů můžeme dělit následovně.

a) Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů.

b) Účelové výběry ukazatelů,

- bankrotní (predikční) modely – Altmanovo Z-skóre, model „IN“ Index důvěryhodnosti Kralickův Quicktest, Tamariho model,

- bonitní (diagnostické) modely – Kralickův Quicktest, Tamariho model (Růčková, 2015, s. 76).

### 2.7.1 Altmanův index

Altmanův index finančního zdraví je v podmínkách České republiky jedním z nejnámějších a nejpoužívanějších modelů. Výsledná hodnota nás informuje o finanční situaci společnosti (Knápková, 2013, s. 132). „*Je stanoven jako součet pěti běžných poměrových ukazatelů, jimž je přiřazena různá váha, z nichž největší váhu má rentabilita celkového kapitálu.*“ (Růčková, 2015, s. 78)

Altmanův index pro společnosti veřejně obchodovatelné na burze:

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

kde:

$$X_1 = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X_2 = \frac{\text{Nerozdělený zisk}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Tržní hodnota vlastního kapitálu}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Tržby}}{\text{Celková aktiva}}$$

### Interpretace výsledků:

- hodnoty Z nižší než 1,81                   => pásmo bankrotu,
- hodnoty Z od 1,81 do 2,98               => pásmo šedé zóny,
- hodnoty Z nad 2,99                       => pásmo prosperity (Růčková, 2015, s. 78).

### Altmanův index pro společnosti veřejně neobchodovatelné na burze:

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

### Interpretace výsledků:

- hodnoty Z nižší než 1,2                   => pásmo bankrotu,
- hodnoty Z od 1,2 do 2,9                 => pásmo šedé zóny,
- hodnoty Z nad 2,9                         => pásmo prosperity (Růčková, 2015, s. 78).

## **2.7.2 Index IN05**

Na základě analýzy 24 významných matematicko-statistických modelů podnikového hodnocení a na základě získaných zkušeností při analyzování více než tisíce českých firem, vytvořili manželé Neumaierovi model IN, jehož cílem je vyhodnocení finančního zdraví českých firem v českém prostředí (Růčková, 2015, s. 79).

$$IN05 = 0,13 X_1 + 0,04 X_2 + 3,97 X_3 + 0,21 X_4 + 0,09 X_5$$

Kde:

$$X_1 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$$

$$X_2 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X_4 = \frac{\text{Celkové výnosy}}{\text{Celková aktiva}}$$

$$X_5 = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{(\text{Krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})}$$

#### Interpretace výsledků:

- hodnoty IN05 nižší než 0,9                   => 97% pravděpodobnost bankrotu,
- hodnoty IN05 od 0,9 do 1,6               => 50% pravděpodobnost krachu,
- hodnoty IN05 nad 1,6                     => uspokojivá finanční situace společnosti  
(Kubíčková, 2015, s. 234).

## **2.8 SWOT analýza**

SWOT analýzu je možné využít ke shrnutí výsledků dílčích analýz z celé analytické části, ale je možné ji použít i jako samostatný analytický nástroj. Podstatou SWOT analýzy je charakterizování silných a slabých stránek společnosti, příležitostí a hrozeb vyplývajících např. z okolí nebo z očekávání stakeholderů. Využívá se například při analýzách zaměřených na problémy strategického, taktického nebo operativního řízení, případně je možné sestavit „osobní“ SWOT analýzu, která se zaměřuje na jednotlivce (Keřkovský, 2015, s. 130-131).

Pro větší přehlednost se doporučuje zjištěné údaje a fakta zpracovat do tabulky rozčleněné na čtyři kvadranty:

- S (Strengths) – silné stránky společnosti,
- W (Weaknesses) – slabé stránky společnosti,
- O (Opportunities) – příležitosti,
- T (Threats) – hrozby (Keřkovský, 2015, s. 132).

Tab. 2: SWOT analýza (Vlastní zpracování dle Keřkovský, 2015, s. 132)

<b>S</b> - Výčet silných stránek	<b>W</b> - Výčet slabých stránek
<b>O</b> - Výčet příležitostí	<b>T</b> - Výčet hrozeb

### **3 ANALÝZA SOUČASNÉHO STAVU**

Na začátku této části bakalářské práce budou uvedeny základní informace o společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s., včetně představení produktů společnosti a seznámení s organizační strukturou společnosti. Následuje obsáhlá část této kapitoly, což je samotná finanční analýza vybraných ukazatelů. Podkladem pro výpočet těchto ukazatelů jsou hodnoty uvedené v poskytnutých účetních výkazech společnosti.

#### **3.1 Představení společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.**

Hlavní činností společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. je pivovarnictví a sladovnictví.

##### **3.1.1 Základní údaje společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.**

Název společnosti: Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Sídlo: 5. května 1, 396 01 Humpolec

Datum zápisu: 27. prosince 2000

IČ: 260 31 809

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 260 000 000,- Kč

##### **3.1.2 Historie společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.**

Historie pivovaru sahá až do roku 1597, kdy se v Humpolci přestalo vařit měšťanské pivo, které bylo nahrazeno právě produkcí z pivovaru, patřícího majitelům heráleckého panství. Během staletí se pivovar postupně rozrůstal a v 30. letech 20. století zde pracovalo 40 stálých pracovníků a roční výstav činil 20 tisíc hl (Pivovar BERNARD, 2017).

Po válce, v roce 1949, byl humpolecký pivovar přeměněn na komunální společnost a později se stal součástí národního podniku Horácké pivovary Jihlava. V roce 1960 byl pivovar začleněn do národního podniku Jihočeské pivovary České Budějovice a nastal postupný úpadek. V dalších letech rostl tlak na zrušení humpoleckého pivovaru a vedení národního podniku do něj tedy prakticky neinvestovalo, což se projevilo mimo jiné na kvalitě i výstavu piva, který v roce 1991 činil pouhých 26 tisíc hl (Pivovar BERNARD, 2017).

V roce 1991 vydražili v malé privatizaci zkrachovalý pivovar Stanislav Bernard, Josef Vávra a Rudolf Šmejkal, jejichž snem bylo vybudovat pivovar, který bude vařit poctivé české pivo. Prvních deset let byl pro pivovar boj o přežití, avšak díky kvalitě piva a postupnému vybudování značky se pivovaru BERNARD podařilo přežít a stal se celostátně známou značkou (Pivovar BERNARD, 2017).

Současní majitelé dále usilují o co nejvyšší kvalitu piva, což se odráží v investicích do rozvoje, které například jen za rok 2013 činily 100 milionů Kč (Pivovar BERNARD, 2017).

Rodinný pivovar BERNARD se stal v roce 2000 akciovou společností. V roce 2001 do společnosti vstoupil jako strategický partner pivovar Duvel Moortgat z Belgie, který vlastní 50% podíl. Dalšími majiteli pivovaru jsou s 25% podíly. Stanislav Bernard a Josef Vávra (Pivovar BERNARD, 2017).

Za dobu své existence získal Rodinný pivovar BERNARD celou řadu prestižních ocenění a každoročně přibývají další (Pivovar BERNARD, 2017).

### **3.1.3 Přehled výrobků**

Pivovar nabízí následující produkty:

- India pale ale,
- Bohemian ale,
- Sváteční ležák s jemnými kvasnicemi,
- Jantarový ležák s jemnými kvasnicemi,

- Černý ležák s jemnými kvasnicemi,
- Bezlepkový ležák,
- BERNARD s čistou hlavou Free,
- BERNARD s čistou hlavou Jantar,
- BERNARD s čistou hlavou Švestka,
- BERNARD s čistou hlavou Višeň,
- Kvasnicová desítka,
- Kvasnicová jedenáctka,
- Desítka,
- Jedenáctka,
- Dvanáctka (Pivovar BERNARD, 2017).

### 3.1.4 Vlastníci společnosti

V následující tabulce jsou uvedeni vlastníci společnosti a výše jejich vkladu.

Tab. 3: Vlastníci společnosti (Zpracování dle Pivovar BERNARD, 2017)

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

### 3.1.5 Členové statutárních a dozorčích orgánů

V následující tabulce jsou uvedeni členové představenstva a dozorčích orgánů.

Tab. 4: Členové statutárních a dozorčích orgánů (Vlastní zpracování dle výroční zprávy 2015)

Členové představenstva	Členové dozorčích orgánů
Ing. Stanislav Bernard	Michel Luc Jozef Marie Victor Moortgat
Daniel Gabriel Roger Krug	Ing. Iva Vávrová
Ing. Josef Vávra	Mgr. Helena Bernardová
Hedwig Sybille Dirk Maria Lodewijk Neven	-

## 3.2 Finanční analýza společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Následující část této práce se zabývá finanční analýzou společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. za roky 2011 až 2015. Součástí této analýzy je analýza absolutních ukazatelů, analýza rozdílových ukazatelů, analýza poměrových ukazatelů a analýza soustav ukazatelů. Výsledky jsou zpracovány do tabulek a pro větší přehlednost také do grafů.

### 3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních dat se zabývá horizontální a vertikální analýzou rozvahy aktiv a pasiv a výkazu zisku a ztráty za roky 2011-2015. Hodnoty uvedené v tabulkovém přehledu jsou vyjádřeny v tisících Kč.

## Horizontální analýza

Horizontální analýza je rozdělená na analýzu rozvahy aktiv a pasiv a na analýzu výkazu zisku a ztráty. Výsledky jsou zpracovány do tabulek a grafů, ve kterých jsou vyjádřeny změny hodnot jednotlivých položek absolutně i procentně.

### Horizontální analýza aktiv

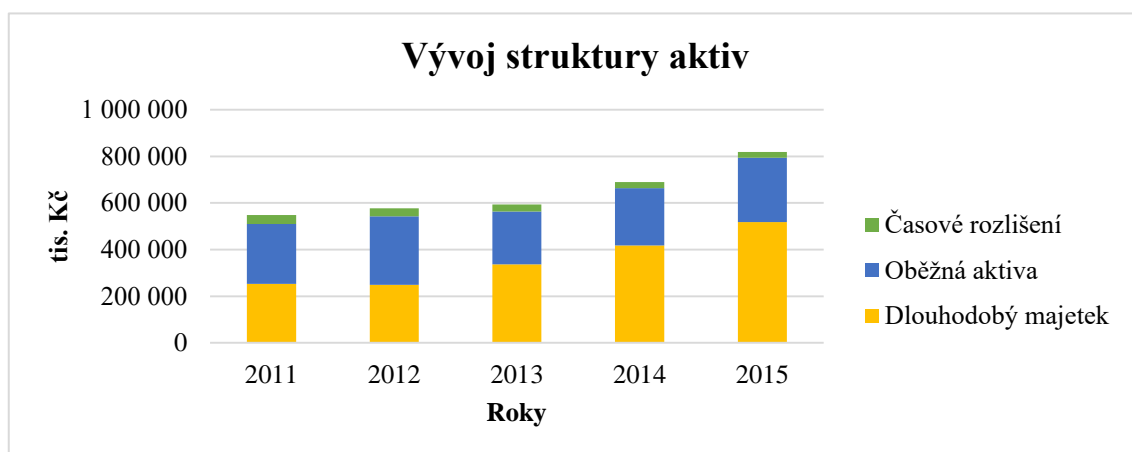
Tabulka č. 5 zachycuje vybraná aktiva společnosti BERNARD a.s. za roky 2011-2015 a následující tabulka č. 6 představuje horizontální analýzu těchto vybraných položek aktiv za sledované období. Výsledky horizontální analýzy jsou graficky zpracovány do grafu č. 1.

Tab. 5: Zkrácená rozvaha aktiv (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

Položka / rok (v tis. Kč)	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>547 690</b>	<b>577 227</b>	<b>593 723</b>	<b>690 250</b>	<b>818 459</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>253 543</b>	<b>249 402</b>	<b>336 492</b>	<b>418 382</b>	<b>518 012</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 384	1 458	1 608	1 549	1 974
Dlouhodobý hmotný majetek	226 158	216 341	294 355	372 035	466 095
Dlouhodobý finanční majetek	26 001	31 603	40 529	44 798	49 943
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>255 863</b>	<b>294 009</b>	<b>227 233</b>	<b>244 745</b>	<b>275 439</b>
Zásoby	44 620	42 989	48 849	57 476	72 457
Dlouhodobé pohledávky	0	0	125	0	0
Krátkodobé pohledávky	73 110	45 664	59 062	87 896	119 374
Krátkodobý finanční majetek	138 133	205 356	119 197	99 373	83 608
<b>Časové rozlišení</b>	<b>38 284</b>	<b>33 816</b>	<b>29 998</b>	<b>27 123</b>	<b>25 008</b>

Tab. 6: Horizontální analýza aktiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 5)

Položka / Změna za období	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>5,39</b>	<b>29537</b>	<b>2,86</b>	<b>16496</b>	<b>16,26</b>	<b>96527</b>	<b>18,57</b>	<b>128209</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>-1,63</b>	<b>-4141</b>	<b>34,92</b>	<b>87090</b>	<b>24,34</b>	<b>81890</b>	<b>23,81</b>	<b>99630</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	5,35	74	10,29	150	-3,67	-59	27,44	425
Dlouhodobý hmotný majetek	-4,34	-9817	36,06	78014	26,39	77680	25,28	94060
Dlouhodobý finanční majetek	21,55	5602	28,24	8926	10,53	4269	11,48	5145
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>14,91</b>	<b>38146</b>	<b>-22,71</b>	<b>-66776</b>	<b>7,71</b>	<b>17512</b>	<b>12,54</b>	<b>30694</b>
Zásoby	-3,66	-1631	13,63	5860	17,66	8627	26,06	14981
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0	0,00	125	-100,00	-125	0,00	0
Krátkodobé pohledávky	-37,54	-27446	29,34	13398	48,82	28834	35,81	31478
Krátkodobý finanční majetek	48,67	67223	-41,96	-86159	-16,63	-19824	-15,86	-15765
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-11,67</b>	<b>-4468</b>	<b>-11,29</b>	<b>-3818</b>	<b>-9,58</b>	<b>-2875</b>	<b>-7,80</b>	<b>-2115</b>



Graf 1: Vývoj struktury aktiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 5)

Celková aktiva se **v roce 2012 oproti předchozímu roku** zvýšila o 5,39 %, což bylo způsobeno především investicí do krátkodobých cenných papírů v hodnotě 60 000 tis. Kč. Tato investice se projevila v růstu krátkodobého finančního majetku o 48,67 %. V roce 2012 došlo také k poklesu pohledávek z obchodních vztahů o 10 434 tis. Kč, což se podepsalo na poklesu krátkodobých pohledávek o 37,54 %. K dalším výrazným změnám v roce 2012 nedošlo.

**V roce 2013 došlo v porovnání s rokem 2012** k mírnému nárůstu celkových aktiv o 2,86 %. Největší měrou se na tomto růstu podílel významný růst položky dlouhodobý hmotný majetek o 78 014 tis. Kč, který byl způsoben především investicí do přetlačných tanků ve výši 30 860 tis. Kč a zahájením investice do ležáckých sklepů ve výši 19 378 tis. Kč. K další významné změně došlo u krátkodobého finančního majetku, jehož hodnota v roce 2013 klesla o 86 159 tis. Kč, na čemž se nejvíce podepsal prodej krátkodobých cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč. Zmíněný odprodej krátkodobých cenných papírů se projevil v navýšení peněz na bankovních účtech o 74 151 tis. Kč.

**V roce 2014** hodnota celkových aktiv oproti roku 2013 výrazně stoupla o 16,26 %, což vyjádřeno v penězích znamená nárůst o 96 527 tis. Kč. Na této změně se nejvíce podílely pokračující investice do ležáckých sklepů, stáčírny sudů a výčepních technologií, které se odrazily v navýšení dlouhodobého hmotného majetku o 77 680 tis. Kč. Došlo také k výraznému navýšení pohledávek z obchodních vztahů o 24 748 tis. Kč. K výrazné změně došlo také u krátkodobého finančního majetku, jehož hodnota klesla o 16,63 %, což bylo způsobeno poklesem peněz na bankovních účtech o 20 284 tis. Kč. K tomuto poklesu došlo především kvůli investicím, které se v tomto roce pohybovaly ve výši přibližně 140 mil. Kč.

**V roce 2015** k dalšímu výraznému navýšení celkových aktiv o 128 209 tis. Kč, což je nárůst o 18,57 % oproti roku 2014. Příčinou tohoto nárůstu byly pokračující investice do ležáckých sklepů, rozšiřování kvasných kapacit a realizace nadstavby administrativní budovy. Tyto investice se v rozvaze projeví u položky dlouhodobý hmotný majetek, jejíž hodnota se oproti roku 2014 zvýšila o 94 060 tis. Kč. K výraznému navýšení došlo v tomto roce také u krátkodobých pohledávek, jejichž hodnota narostla o 35,81 %. Tento nárůst byl způsoben poskytnutím zápůjčky společnosti BHV real s.r.o. ve výši 32 415 tis. Kč. Zmíněná zápůjčka měla dopad také na peněžní prostředky na bankovních účtech, jejichž stav v roce 2015 klesl o 15 805 tis. Kč. Došlo také ke zvýšení zásob o 14 981 tis. Kč, což je oproti roku 2014 nárůst o 26,06 %.

## Horizontální analýza pasiv

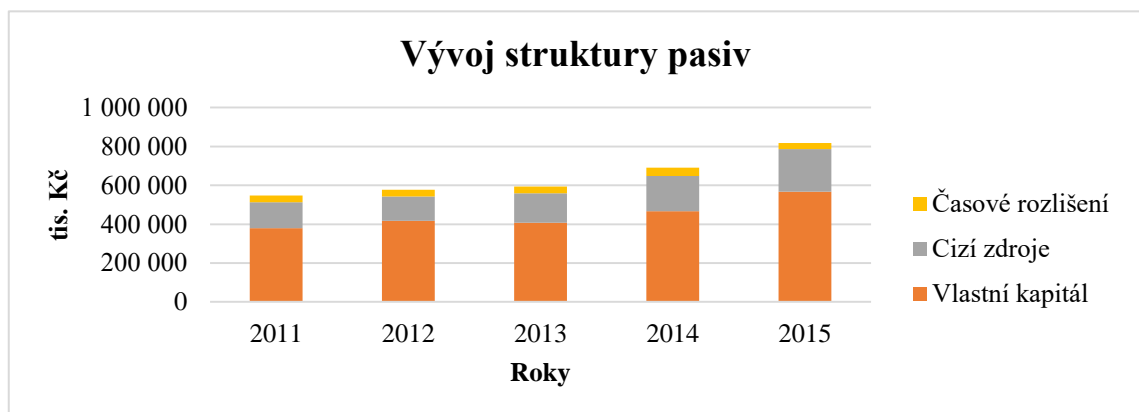
V tabulce č. 7 jsou zachyceny vybrané položky pasiv za období 2011-2015. Následující tabulka č. 8 představuje horizontální analýzu pasiv. Výsledky horizontální analýzy jsou graficky zobrazeny v grafu č. 2.

Tab. 7: Zkrácená rozvaha pasiv (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

<b>Položka / rok (v tis. Kč)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>547 690</b>	<b>577 227</b>	<b>593 723</b>	<b>690 250</b>	<b>818 459</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>380 000</b>	<b>418 149</b>	<b>408 274</b>	<b>467 763</b>	<b>568 017</b>
Základní kapitál	260 000	260 000	260 000	260 000	260 000
Kapitálové fondy	24 894	30 496	39 422	43 691	48 836
Fondy ze zisku	6 877	9 190	11 817	14 877	18 138
VH minulých let	41 968	65 916	35 836	83 976	145 934
VH běžného účetního období	46 261	52 547	61 199	65 219	95 109
<b>Cizí zdroje</b>	<b>132 686</b>	<b>125 162</b>	<b>151 670</b>	<b>180 144</b>	<b>217 840</b>
Rezervy	16 211	1 648	4 372	418	5 939
Dlouhodobé závazky	6 527	5 953	5 021	10 266	15 015
Krátkodobé závazky	109 948	117 561	142 277	169 460	196 886
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>35 003</b>	<b>33 916</b>	<b>33 779</b>	<b>42 343</b>	<b>32 602</b>

Tab. 8: Horizontální analýza pasiv (Vlastní zpracování dle tabulky č.7)

Položka / Změna za období	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>5,39</b>	<b>29 537</b>	<b>2,86</b>	<b>16 496</b>	<b>16,26</b>	<b>96 527</b>	<b>18,57</b>	<b>128 209</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>10,04</b>	<b>38 149</b>	<b>-2,36</b>	<b>-9 875</b>	<b>14,57</b>	<b>59 489</b>	<b>21,43</b>	<b>100 254</b>
Základní kapitál	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Kapitálové fondy	22,50	5 602	29,27	8 926	10,83	4 269	11,78	5 145
Fondy ze zisku	33,63	2 313	28,59	2 627	25,89	3 060	21,92	3 261
VH minulých let	57,06	23 948	-45,63	-30 080	134,33	48 140	73,78	61 958
VH běžného účetního období	13,59	6 286	16,47	8 652	6,57	4 020	45,83	29 890
<b>Cizí zdroje</b>	<b>-5,67</b>	<b>-7 524</b>	<b>21,18</b>	<b>26 508</b>	<b>18,77</b>	<b>28 474</b>	<b>20,93</b>	<b>37 696</b>
Rezervy	-89,83	-14 563	165,29	2 724	-90,44	-3 954	1320,81	5 521
Dlouhodobé závazky	-8,79	-574	-15,66	-932	104,46	5 245	46,26	4 749
Krátkodobé závazky	6,92	7 613	21,02	24 716	19,11	27 183	16,18	27 426
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-3,11</b>	<b>-1 087</b>	<b>-0,40</b>	<b>-137</b>	<b>25,35</b>	<b>8 564</b>	<b>-23,00</b>	<b>-9 741</b>



Graf 2: Vývoj struktury pasiv. (Vlastní zpracování dle tabulky č. 7)

Celková pasiva se **v roce 2012 v porovnání s předchozím rokem** zvýšila o 29 537 tis. Kč. Nejvíce se na tomto nárůstu podepsal výsledek hospodaření, který oproti roku 2014 narostl o 23 948 tis. Kč. K výrazné změně došlo také u rezerv, které se v roce 2012 snížily o 14 563 tis. Kč, na čemž se nejvíce podepsalo vykázání rezervy na splatnou daň ve výši 15 018 tis. Kč po snížení o zaplacené zálohy na daň z příjmu v daňových závazcích

a dotacích. V roce 2012 došlo dále ke zvýšení krátkodobých závazků o 6,92 %, na čemž se nejvíce podílely krátkodobé přijaté zálohy, jejichž hodnota vzrostla o 5 735 tis. Kč.

V roce 2013 se celková pasiva v porovnání s předchozím rokem zvýšila o 16 496 tis. Kč. Největší měrou se na tomto nárůstu podílely krátkodobé závazky, u kterých došlo k navýšení o 24 716 tis. Kč, k čemuž došlo především kvůli zvýšení závazků z obchodních vztahů o 11 585 tis. Kč a kvůli zvýšení krátkodobých přijatých záloh o 10 368 tis. Kč. K významné změně došlo u výsledku hospodaření minulých let, který se oproti roku 2012 snížil o 30 080 tis. Kč. V roce 2013 bylo dosaženo výsledku hospodaření ve výši 61 199, což je oproti roku 2012 nárůst o 16,47 %. Na vyšším výsledku hospodaření měly největší podíl vyšší tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, které oproti předchozímu roku vzrostly o 32 050 tis. Kč. V roce 2013 došlo dále ke zvýšení kapitálových fondů o 8 926 tis. Kč.

V roce 2014 se hodnota celkových pasiv oproti roku 2013 zvýšila o 96 527 tis. Kč, což je nárůst o 16,26 %. K největším změnám došlo v rozvaze pasiv u položek výsledek hospodaření minulých let a krátkodobé závazky. Výsledek hospodaření minulých let byl v porovnání s předchozím rokem o 134,33 % vyšší, což v peněžních jednotkách znamená nárůst o 48 140 tis. Kč. Krátkodobé závazky se v tomto roce zvýšily o 27 183 tis. Kč, na čemž se nejvíce podílelo zvýšení krátkodobých přijatých záloh o 23 921 tis. Kč.

V roce 2015 došlo oproti roku 2014 ke zvýšení celkových pasiv o 128 209 tis. Kč. Na tomto nárůstu se nejvíce podílely položky výsledek hospodaření minulých let, výsledek hospodaření běžného účetního období a krátkodobé závazky. Výsledek hospodaření minulých let v tomto roce vrostl o 61 958 tis. Kč. Výsledek hospodaření běžného účetního období byl v roce 2015 o 29 890 tis. Kč vyšší než v roce 2014, což bylo způsobeno především nárůstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb v tuzemsku i zahraničí. Krátkodobé závazky vzrostly o 27 426 tis. Kč, což znamená nárůst o 16,18 %.

#### Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka č. 9 zachycuje výkaz zisku a ztráty za období 2011-2015. V tabulce jsou zelenou barvou zvýrazněny výnosy, červenou barvou náklady a žlutou barvou jednotlivé výsledky

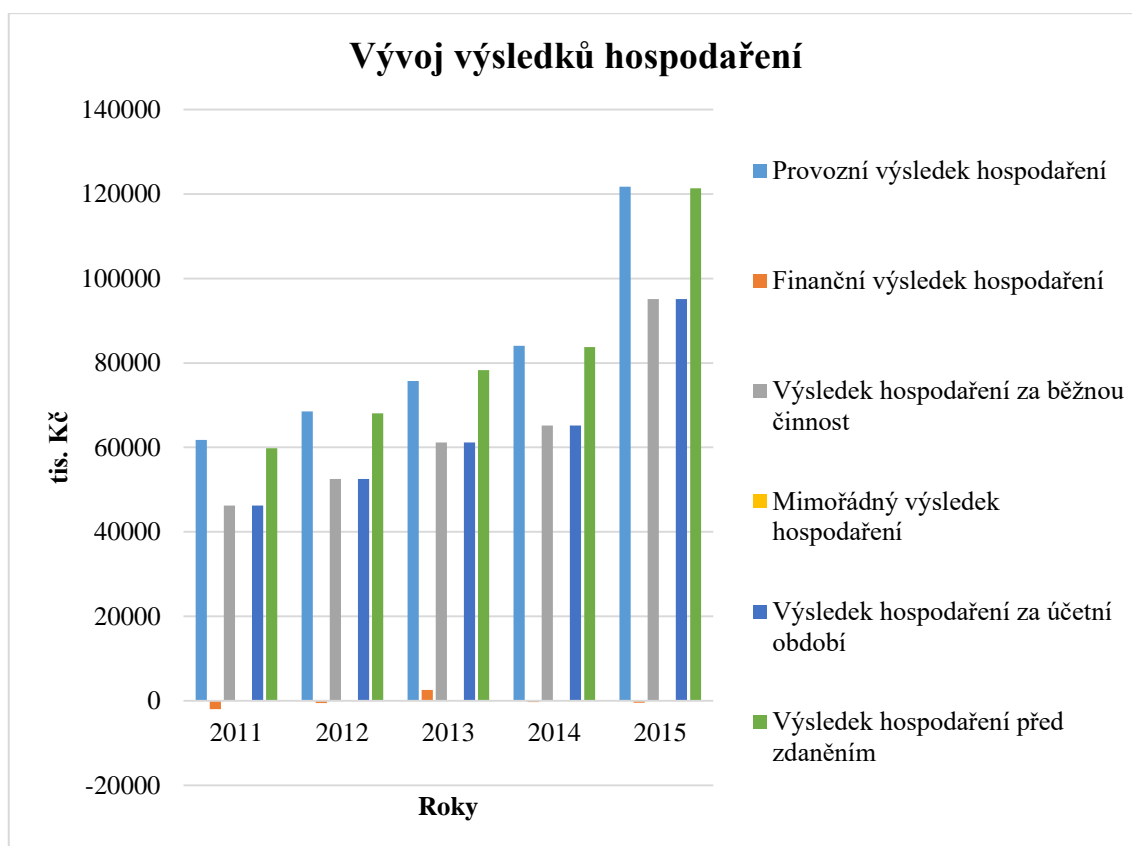
hospodaření. Tabulka č. 10 představuje horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty za sledované období. Následující graf č. 3 graficky znázorňuje vývoj jednotlivých výsledků hospodaření.

Tab. 9: Upravený výkaz zisku a ztráty (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

<b>Položka/rok (v tis. Kč)</b>	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>	<b>2014</b>	<b>2015</b>
Tržby za prodej zboží	2928	3608	3593	6202	4948
Náklady vynaložené na prodané zboží	2427	3185	3293	5140	4168
Obchodní marže	501	423	300	1062	780
Výkony	396170	414222	447841	540206	630084
Výkonová spotřeba	202433	215232	231029	298076	317704
Přidaná hodnota	194238	199413	217112	243192	313160
Osobní náklady	72319	75282	80563	94487	107469
Daně a poplatky	1427	1207	1441	2309	2255
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	54321	50507	49568	49716	60724
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	2259	1347	1248	2024	1474
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	461	206	712	761	802
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	-385	288	-11869	-1930	877
Ostatní provozní výnosy	6322	6186	5230	5134	6040
Ostatní provozní náklady	12900	10902	27421	20939	26831
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>61776</b>	<b>68554</b>	<b>75754</b>	<b>84068</b>	<b>121716</b>
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	229	0	0	0	1371
Výnosové úroky	1112	1785	1168	229	272
Nákladové úroky	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	2618	3933	6113	3123	2358
Ostatní finanční náklady	5891	6207	4703	3629	4419
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-1932</b>	<b>-489</b>	<b>2578</b>	<b>-277</b>	<b>-418</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	13583	15518	17133	18572	26189
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>46261</b>	<b>52547</b>	<b>61199</b>	<b>65219</b>	<b>95109</b>
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>46261</b>	<b>52547</b>	<b>61199</b>	<b>65219</b>	<b>95109</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>59844</b>	<b>68065</b>	<b>78332</b>	<b>83791</b>	<b>121298</b>

Tab. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (Vlastní zpracování dle tabulky č. 9)

Položka / Změna za období	2011/2012		2012/2013		2013/2014		2014/2015	
	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč	v %	v tis. Kč
Tržby za prodej zboží	23,22	680	-0,42	-15	72,61	2609	-20,22	-1254
Náklady vynaložené na prodané zboží	31,23	758	3,39	108	56,09	1847	-18,91	-972
Obchodní marže	-15,57	-78	-29,08	-123	254,00	762	-26,55	-282
Výkony	4,56	18052	8,12	33619	20,62	92365	16,64	89878
Výkonová spotřeba	6,32	12799	7,34	15797	29,02	67047	6,58	19628
Přidaná hodnota	2,66	5175	8,88	17699	12,01	26080	28,77	69968
Osobní náklady	4,10	2963	7,01	5281	17,28	13924	13,74	12982
Daně a poplatky	-15,42	-220	19,39	234	60,24	868	-2,34	-54
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-7,02	-3814	-1,86	-939	0,30	148	22,14	11008
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	-40,37	-912	-7,35	-99	62,18	776	-27,17	-550
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-55,31	-255	245,63	506	6,88	49	5,39	41
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	-174,81	673	4221,18	-12157	-83,74	9939	145,44	2807
Ostatní provozní výnosy	-2,15	-136	-15,45	-956	-1,84	-96	17,65	906
Ostatní provozní náklady	-15,49	-1998	151,52	16519	-23,64	-6482	28,14	5892
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>10,97</b>	<b>6778</b>	<b>10,50</b>	<b>7200</b>	<b>10,97</b>	<b>8314</b>	<b>44,78</b>	<b>37648</b>
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	-100,00	-229	0,00	0	0,00	0	0,00	1371
Výnosové úroky	60,52	673	-34,57	-617	-80,39	-939	18,78	43
Nákladové úroky	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Ostatní finanční výnosy	50,23	1315	55,43	2180	-48,91	-2990	-24,50	-765
Ostatní finanční náklady	5,36	316	-24,23	-1504	-22,84	-1074	21,77	790
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-74,69</b>	<b>1443</b>	<b>-627,20</b>	<b>3067</b>	<b>110,74</b>	<b>-2855</b>	<b>50,90</b>	<b>-141</b>
Daň z příjmů za běžnou činnost	14,25	1935	10,41	1615	8,40	1439	41,01	7617
<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>13,59</b>	<b>6286</b>	<b>16,47</b>	<b>8652</b>	<b>6,57</b>	<b>4020</b>	<b>45,83</b>	<b>29890</b>
Mimořádné výnosy	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Mimořádné náklady	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0	0,00	0	0,00	0	0,00	0
<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>	<b>0,00</b>	<b>0</b>
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>13,59</b>	<b>6286</b>	<b>16,47</b>	<b>8652</b>	<b>6,57</b>	<b>4020</b>	<b>45,83</b>	<b>29890</b>
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	<b>13,74</b>	<b>8221</b>	<b>15,08</b>	<b>10267</b>	<b>6,97</b>	<b>5459</b>	<b>44,76</b>	<b>37507</b>



Graf 3: Vývoj výsledků hospodaření (Vlastní zpracování dle tabulky č. 9)

**V roce 2012** došlo oproti roku 2011 nárůstu výkonů o 18 052 tis. Kč, což bylo ovlivněno především vyšší poptávkou po 11° a nefiltrovaných pivech. Na vyšších tržbách se podílel i vyšší export, který oproti roku 2011 narostl o 12 904 tis. Kč. Došlo také ke zvýšení výkonové spotřeby o 12 799 tis. Kč, na čemž se nejvíce podílel nárůst spotřeby materiálu a energie o 8 312 tis. Kč. Došlo také ke zvýšení investic do oblasti reklamy a propagace, což se odrazilo v růstu položky služby o 4 487 tis. Kč. V důsledku vyšších tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb došlo také k nárůstu výsledku hospodaření za běžnou činnost o 6 286 tis. Kč.

**V roce 2013** došlo oproti roku 2012 k dalšímu významnému růstu výkonů o 33 619 tis. Kč. Na tomto růstu měl největší podíl růst tržeb, který byl způsoben růstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb na domácím i zahraničním trhu. Na vyšších tržbách mělo podíl i zavedení nového 11° nefiltrovaného piva, černého piva lavina a nízkoalkoholického švestkového piva. Spolu s výkony se zvýšila i výkonová spotřeba, která byla oproti roku

2012 o 15 797 tis. Kč vyšší, což bylo způsobeno především vyšší spotřebou materiálu a energie. Vyšší tržby se podepsaly také na přidané hodnotě, která byla oproti předchozímu roku o 17 699 tis. Kč vyšší, a na výsledku hospodaření za běžnou činnost, u kterého došlo k nárůstu o 8 652 tis. Kč. V roce 2013 došlo také k výraznému poklesu položky změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období o 12 157 tis. Kč. K významnému nárůstu naopak došlo u ostatních provozních nákladů, které byly v tomto roce o 16 519 tis. Kč vyšší.

**V roce 2014** došlo k dalšímu výraznému nárůstu výkonů, které oproti roku 2013 vzrostly o 92 365 tis. Kč. Důvodem byl stejně jako v minulých letech vyšší výstav piva a vyšší tržby na domácím i zahraničním trhu. Došlo také k růstu výkonové spotřeby o 67 047 tis. Kč, což bylo způsobeno především větší spotřebou materiálu a energie (o 39 247 tis. Kč) a investicemi do reklamy a propagace. Růst tržeb vedl k navýšení přidané hodnoty o 26 080 tis. Kč a zároveň k navýšení výsledku hospodaření za běžnou činnost o 4 020 tis. Kč. K výrazné změně došlo také v osobních nákladech, které v tomto roce vzrostly o 13 924 tis. Kč, což bylo způsobeno navýšením počtu zaměstnanců, které vedlo růstu mzdových nákladů společnosti. Dále došlo v roce 2014 k navýšení položky změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období o 9 939 a k poklesu ostatních provozních nákladů o 6 482 tis. Kč.

**V roce 2015** došlo v porovnání s předchozím rokem k výraznému růstu výkonů o 89 878 tis. Kč, což bylo způsobeno výrazným nárůstem tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb o 91 615 tis. Kč. K tomuto nárůstu došlo především díky navýšení celkového výstavu piva o 13,97 %. Došlo také k navýšení výkonové spotřeby o 19 628 tis. Kč, na kterém mělo největší podíl zvýšení spotřeby materiálu a energie o 17 617 tis. Kč. Výkonová spotřeba se však nezvýšila tak razantně jako výkony, což vedlo k výraznému nárůstu přidané hodnoty o 69 968 tis. Kč a také k navýšení výsledku hospodaření za běžnou činnost o 29 890 tis. Kč. V roce 2015 se zvýšil počet zaměstnanců, což se odrazilo v osobních nákladech, které vzrostly o 12 982 tis. Kč. Dále v tomto roce vzrostla položka odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku o 11 008 tis. Kč.

## Vertikální analýza

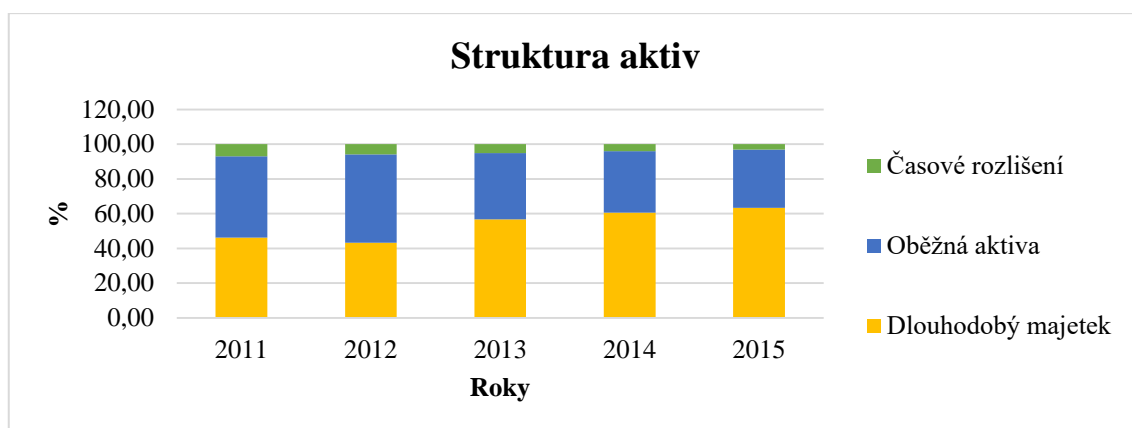
Vertikální analýza je rozdělena na analýzu rozvahy aktiv a pasiv a na analýzu výkazu zisku a ztráty. Výsledky jsou zpracovány do tabulek, ve kterých jsou zachyceny podíly jednotlivých položek v procentech.

### Vertikální analýza aktiv

V tabulce č. 11 je zachycena struktura aktiv v letech 2011-2015. Výsledky jsou přehledně zachyceny také v grafu č. 4.

Tab. 11: Vertikální analýzy aktiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 5)

Položka / rok	Podíl na celkových aktivech (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>	<b>0,00</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>46,29</b>	<b>43,21</b>	<b>56,67</b>	<b>60,61</b>	<b>63,29</b>
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,25	0,25	0,27	0,22	0,24
Dlouhodobý hmotný majetek	41,29	37,48	49,58	53,90	56,95
Dlouhodobý finanční majetek	4,75	5,47	6,83	6,49	6,10
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>46,72</b>	<b>50,93</b>	<b>38,27</b>	<b>35,46</b>	<b>33,65</b>
Zásoby	8,15	7,45	8,23	8,33	8,85
Dlouhodobé pohledávky	0,00	0,00	0,02	0,00	0,00
Krátkodobé pohledávky	13,35	7,91	9,95	12,73	14,59
Krátkodobý finanční majetek	25,22	35,58	20,08	14,40	10,22
<b>Časové rozlišení</b>	<b>6,99</b>	<b>5,86</b>	<b>5,05</b>	<b>3,93</b>	<b>3,06</b>



Graf 4: Struktura aktiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 11)

V letech 2011-2015 došlo k největším změnám podílů především u položek dlouhodobý hmotný majetek a krátkodobý finanční majetek.

**V roce 2012** se podíl krátkodobého finančního majetku na celkových aktivech zvýšil přibližně o 10 %, což bylo způsobeno pořízením krátkodobých cenných papírů v hodnotě 60 000 tis. Kč, což výrazně zvýšilo hodnotu krátkodobého finančního majetku. Dále došlo k mírnému poklesu podílu krátkodobých pohledávek.

**V roce 2013** došlo k výraznému navýšení podílu dlouhodobého hmotného majetku, které bylo způsobeno především investicemi do ležáckých sklepů, přetlačných tanků a výčepních technologií. Také se na tomto nárůstu podílelo dokončení výstavby CIP stanice. K další výrazné změně došlo u krátkodobého finančního majetku, jehož podíl na celkových aktivech klesl o 15,5 %. K tomuto poklesu došlo z důvodu prodeje krátkodobých cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč.

**V roce 2014** došlo k dalšímu mírnému nárůstu podílu dlouhodobého hmotného majetku, který byl způsoben pokračujícími investicemi do ležáckých sklepů, stáčírny sudů a výčepních technologií. Zároveň došlo vzhledem k investicím k dalšímu poklesu hodnoty krátkodobého finančního majetku, což se projevilo poklesem podílu této položky na celkových aktivech.

**V roce 2015** opět mírně vzrostl podíl dlouhodobého hmotného majetku. Nárůst byl způsoben především investicemi do kvasných kapacit, ležáckých sklepů, výčepních

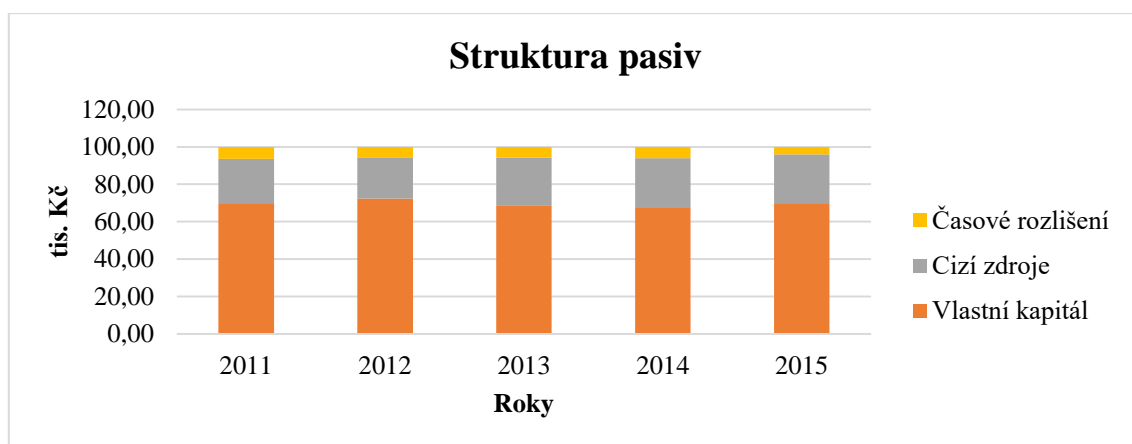
technologií a nadstavby administrativní budovy. Zároveň došlo k dalšímu mírnému poklesu krátkodobého finančního majetku.

### Vertikální analýza pasiv

V tabulce č. 12 je zachycen vývoj struktury rozvahy pasiv v jednotlivých letech sledovaného období. Výsledky jsou graficky znázorněny v grafu č. 5.

Tab. 12: Vertikální rozvaha pasiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 7)

Položka / rok	Podíl na celkových pasivech (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>69,38</b>	<b>72,44</b>	<b>68,77</b>	<b>67,77</b>	<b>69,40</b>
Základní kapitál	47,47	45,04	43,79	37,67	31,77
Kapitálové fondy	4,55	5,28	6,64	6,33	5,97
Fondy ze zisku	1,26	1,59	1,99	2,16	2,22
VH minulých let	7,66	11,42	6,04	12,17	17,83
VH běžného účetního období	8,45	9,10	10,31	9,45	11,62
<b>Cizí zdroje</b>	<b>24,23</b>	<b>21,68</b>	<b>25,55</b>	<b>26,10</b>	<b>26,62</b>
Rezervy	2,96	0,29	0,74	0,06	0,73
Dlouhodobé závazky	1,19	1,03	0,85	1,49	1,83
Krátkodobé závazky	20,07	20,37	23,96	24,55	24,06
Bankovní úvěry a výpomoci	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Časové rozlišení</b>	<b>6,39</b>	<b>5,88</b>	<b>5,69</b>	<b>6,13</b>	<b>3,98</b>



Graf 5: Struktura pasiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 12)

V letech 2011-2015 se výše podílu na celkových pasivech u žádné položky výrazně neměnila. Nejvíce se měnil podíl výsledku hospodaření minulých let a krátkodobých závazků, avšak nejednalo se o žádné výrazné změny.

**V roce 2012** mírně narostl podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech. K tomuto nárůstu nejvíce přispělo zvýšení výsledku hospodaření minulých let, jehož podíl v tomto roce narostl téměř o 4 %. Dále v tomto roce klesl podíl rezerv na 0,29 procent, což bylo způsobeno vykázáním rezerv na splatnou daň po zaplacení zálohy na daň z příjmu v daňových závazcích.

**V roce 2013** došlo k poklesu výsledku hospodaření minulých let, což se podepsalo i na snížení podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech. V tomto roce také došlo k navýšení závazků z obchodních vztahů a krátkodobých přijatých záloh, což vedlo k mírnému růstu podílu krátkodobých závazků.

**V roce 2014** došlo k navýšení podílu výsledku hospodaření minulých let. Došlo také k poklesu podílu základního kapitálu na celkových pasivech, což bylo způsobeno zvýšením celkové hodnoty pasiv.

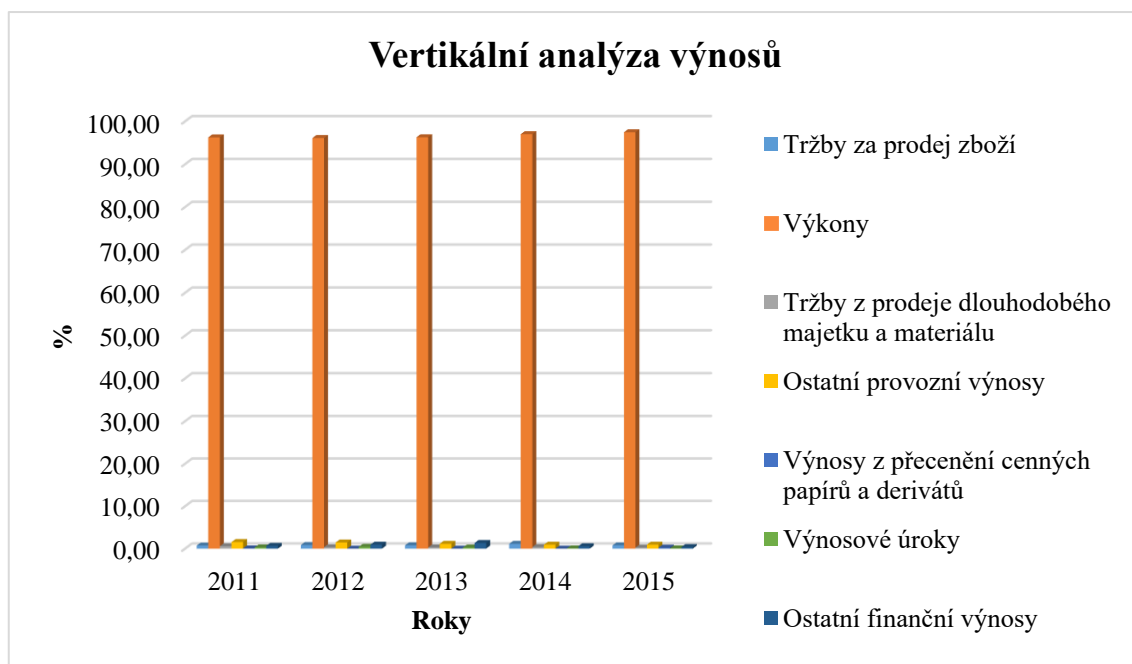
**V roce 2015** došlo k dalšímu nárůstu podílu výsledku hospodaření minulých let a vzhledem k růstu celkové hodnoty pasiv také ke snížení podílu základního kapitálu, jehož výše byla po celé sledované období konstantní.

## Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty je rozdělena na analýzu výnosů a nákladů. Tabulka č. 13 představuje vertikální analýzu výnosů a tabulka č. 14 vertikální analýzu nákladů. Výsledky jsou pro větší přehlednost zachyceny také v grafech č. 6 a 7.

Tab. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty - analýza výnosů (Vlastní zpracování dle tabulky č. 9)

Položka / rok	Podíl na výnosech (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
Tržby za prodej zboží	0,71	0,84	0,77	1,11	0,77
Výkony	96,24	96,09	96,27	97,00	97,45
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,55	0,31	0,27	0,36	0,23
Ostatní provozní výnosy	1,54	1,43	1,12	0,92	0,93
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,06	0,00	0,00	0,00	0,21
Výnosové úroky	0,27	0,41	0,25	0,04	0,04
Ostatní finanční výnosy	0,64	0,91	1,31	0,56	0,36
<b>Výnosy celkem</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>

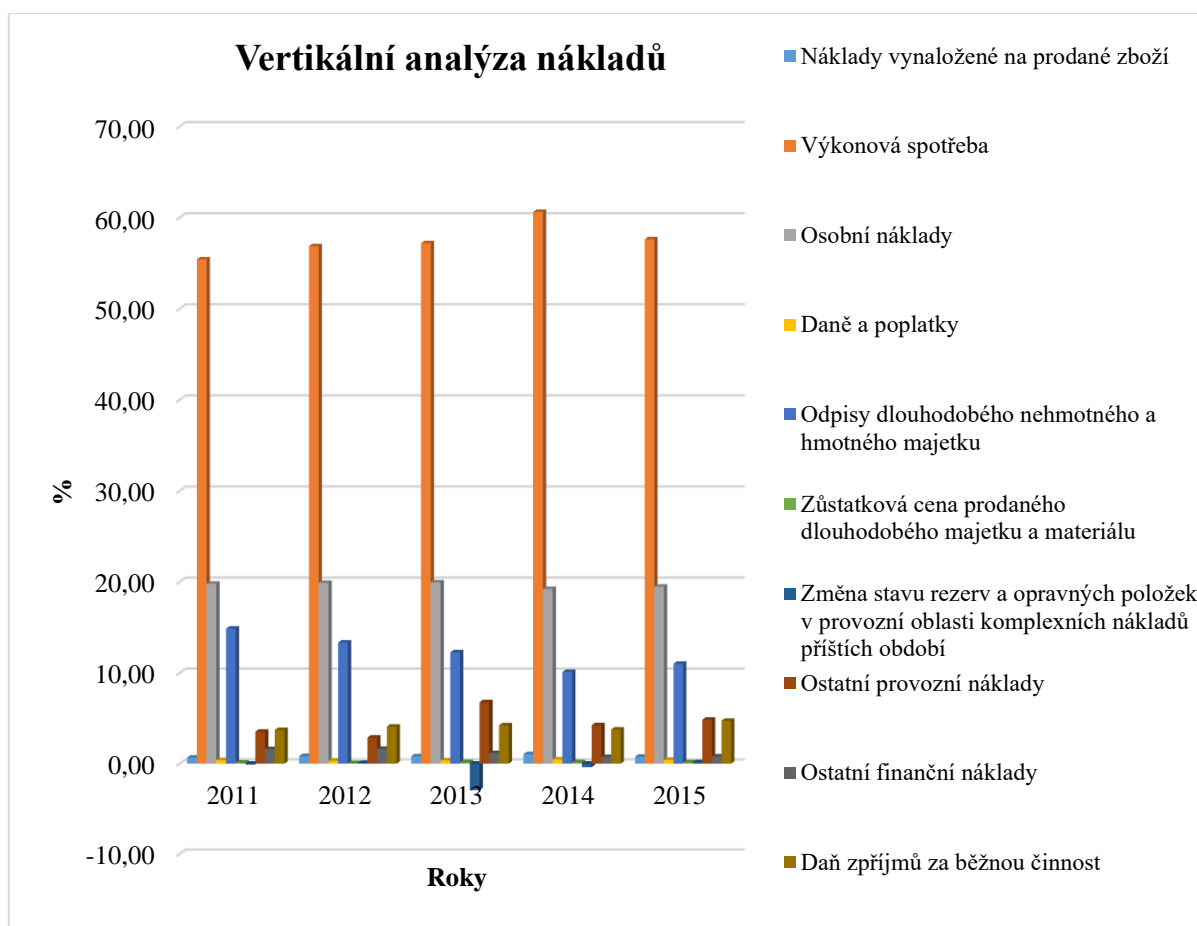


Graf 6: Vertikální analýza výnosů (Vlastní zpracování dle tabulky č. 13)

Z vertikální analýzy výnosů je zřejmé, že nejvýrazněji se na celkových výnosech podílejí výkony, jejichž podíl dosahuje po celé období hodnoty v intervalu 96,09 % a 97,45 %. U této položky je během sledovaného období možné sledovat mírně rostoucí trend, který je způsoben každoročním růstem tržeb za vlastní výrobky a služby.

Tab. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty - analýza nákladů (Vlastní zpracování dle tabulky č. 9)

Položka / rok	Podíl na nákladech (v %)				
	2011	2012	2013	2014	2015
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,66	0,84	0,82	1,05	0,76
Výkonová spotřeba	55,40	56,86	57,19	60,62	57,61
Osobní náklady	19,79	19,89	19,94	19,22	19,49
Daně a poplatky	0,39	0,32	0,36	0,47	0,41
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14,87	13,34	12,27	10,11	11,01
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,13	0,05	0,18	0,15	0,15
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	-0,11	0,08	-2,94	-0,39	0,16
Ostatní provozní náklady	3,53	2,88	6,79	4,26	4,87
Nákladové úroky	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční náklady	1,61	1,64	1,16	0,74	0,80
Daň z příjmů za běžnou činnost	3,72	4,10	4,24	3,78	4,75
Mimořádné náklady	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
<b>Celkové náklady</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>	<b>100,00</b>



Graf 7: Vertikální analýza nákladů (Vlastní zpracování dle tabulky č. 14)

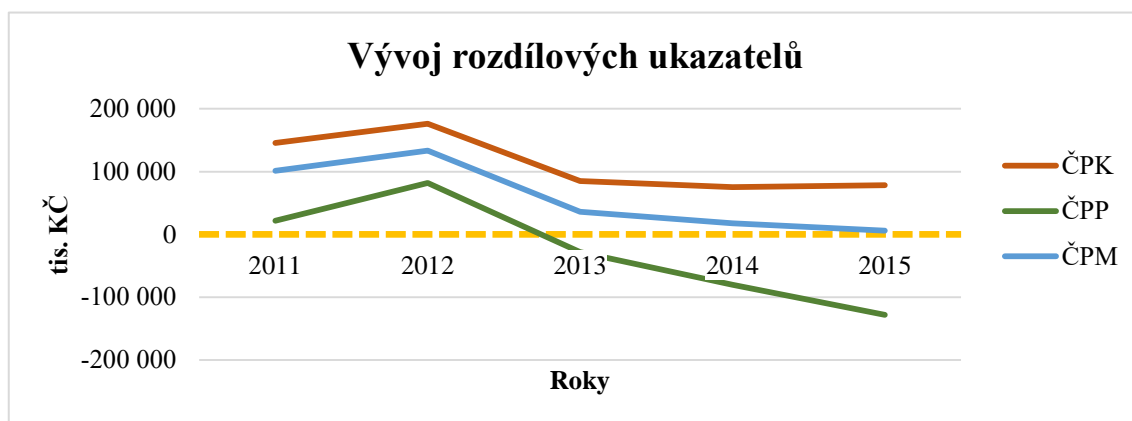
Z vertikální analýzy nákladů je patrné, že nejvíce se na celkových nákladech společnosti podílejí položky výkonová spotřeba, osobní náklady a odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Podíl výkonové spotřeby se pohyboval v rozmezí 55,40 % a 60,62 %, přičemž nejvyššího podílu této položky bylo dosaženo v roce 2014, což bylo způsobeno výrazným nárůstem spotřeby materiálu a energie v tomto roce. Podíl osobních nákladů se pohyboval po celé období přibližně na stejné hodnotě okolo 19,65 %.

### 3.2.2 Rozdílové ukazatele

Následující tabulka zachycuje hodnoty čistého pracovního kapitálu (ČPK), čistých pohotovostních prostředků (ČPP) a čistého peněžního majetku (ČPM) za sledované období.

Tab. 15: Rozdílové ukazatele (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

Rozdílový ukazatel/rok	2011	2012	2013	2014	2015
ČPK	145 915	176 448	84 956	75 285	78 553
ČPP	21 658	81 842	-28 101	-80 353	-128 293
ČPM	101 295	133 459	36 107	17 809	6 096



Graf 8: Vývoj rozdílových ukazatelů (Vlastní zpracování dle tabulky č.15)

**Čistý pracovní kapitál (ČPK)** dosahoval po celou dobu kladných hodnot, což znamená, že společnost by měla být schopna bez větších problémů hradit své finanční závazky. Nejvyšších hodnot dosahoval tento ukazatel v letech 2011 a 2012. Za výrazný nárůst v roce 2012 může především pořízení krátkodobých cenných papírů. V následujícím roce byly veškeré krátkodobé cenné papíry v hodnotě 160 000 tis. Kč prodány, což vedlo k výraznému poklesu krátkodobého finančního majetku. Z tohoto důvodu nastal v roce 2013 výrazný pokles ukazatele ČPK o 91 492 tis. Kč. V letech 2013 a 2014 došlo pouze k mírnému poklesu ČPK, ačkoliv hodnota oběžných aktiv v těchto letech stoupala. Za pokles v těchto letech může nárůst krátkodobých závazků (především závazků z obchodních vztahů a krátkodobých přijatých záloh).

Hodnota ukazatele **čisté pohotové prostředky (ČPP)** se v letech 2011 a 2012 pohybovala v kladných číslech. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2012, kdy dosahoval hodnoty 81 842 tis. Kč, což bylo důsledkem pořízení krátkodobých cenných papírů. V roce 2013 nastal výrazný pokles ČPP o 109 943 tis. Kč a hodnota tohoto

ukazatele skončila v záporných číslech. K poklesu došlo především kvůli odprodeji veškerých krátkodobých cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč. V letech 2014 a 2015 došlo k dalším výrazným poklesům ČPP v důsledku nárůstu krátkodobých závazků.

**Čistý peněžní majetek (ČPM)** dosahoval nejvyšších hodnot v letech 2011 a 2012, což bylo způsobeno investicemi do krátkodobých cenných papírů. V roce 2013 nastal výrazný pokles ukazatele o 97 352 tis. Kč, který byl zapříčiněn prodejem krátkodobých cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč. V následujících letech docházelo k dalšímu poklesu ČPM, především kvůli růstu krátkodobých závazků. Hodnota ukazatele ČPM se i přes výrazný pokles nedostala po dobu zkoumaného období do záporných čísel.

### **3.2.3 Poměrové ukazatele**

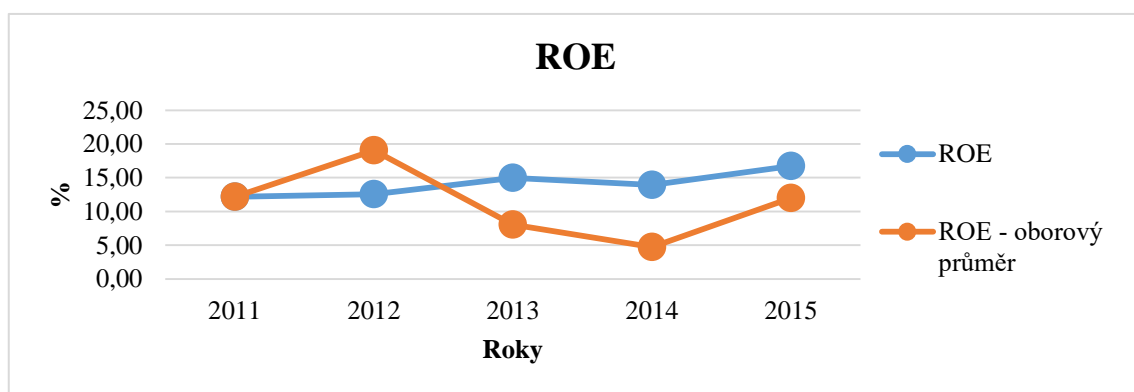
Následující část se zabývá analýzou poměrových ukazatelů, mezi které se řadí ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity. Většina z těchto ukazatelů je v této práci porovnávána s oborovým průměrem.

#### **Ukazatele rentability**

V následující tabulce jsou zachyceny procentuální hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE), ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA), ukazatele rentability vloženého kapitálu (ROI) a ukazatele rentability tržeb (ROS). Tabulka také obsahuje porovnání všech ukazatelů s oborovým průměrem. Výsledky jednotlivých ukazatelů jsou pro větší přehlednost zpracovány do grafů.

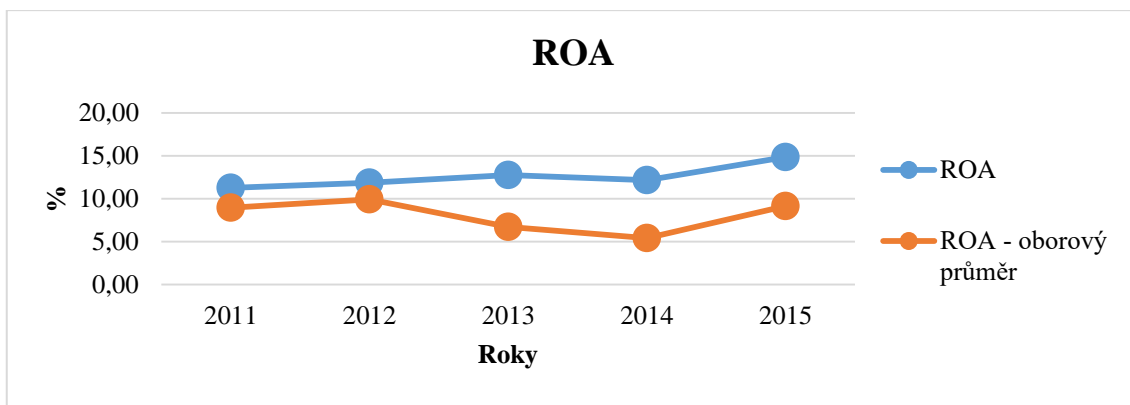
Tab. 16: Ukazatele rentability (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Ukazatele rentability/rok (v %)	2011	2012	2013	2014	2015
<b>ROE</b>	12,17	12,57	14,99	13,94	16,74
<i>Oborový průměr</i>	12,17	19,06	8,04	4,72	12,00
<b>ROA</b>	11,28	11,88	12,76	12,18	14,87
<i>Oborový průměr</i>	8,97	9,94	6,70	5,41	9,15
<b>ROS</b>	11,61	12,56	13,59	12,05	15,06
<i>Oborový průměr</i>	7,94	7,47	6,36	3,09	8,75
<b>ROI</b>	10,57	11,43	13,56	12,52	15,30
<i>Oborový průměr</i>	8,64	9,86	4,40	2,35	7,16



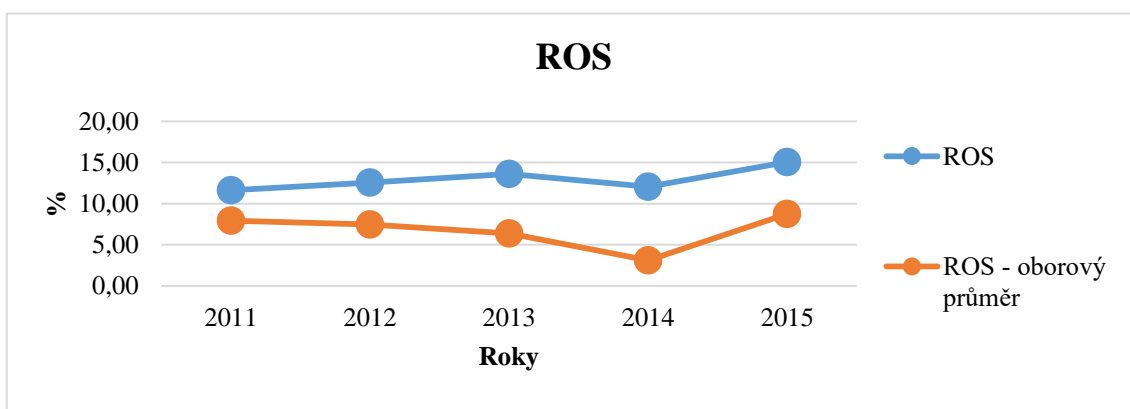
Graf 9: Ukazatel rentability vlastního kapitálu (Vlastní zpracování dle tabulky č. 16)

Po celou dobu sledovaného období, s výjimkou roku 2014, hodnota ukazatele **rentability vlastního kapitálu (ROE)** rostla. V roce 2014 došlo k mírnému poklesu ROE v důsledku navýšení vlastního kapitálu o 59 489 tis. Kč. V roce 2015 došlo k dalšímu výraznému navýšení vlastního kapitálu o 100 254 tis. Kč, přesto však ukazatel ROE dosáhl nejvyšší hodnoty za celé sledované období, v důsledku výrazného nárůstu výsledku hospodaření v tomto roce, který oproti roku 2014 vzrostl o 29 890 tis. Kč. Vyšší výsledek hospodaření v roce 2015 byl ovlivněn především nárůstem výstavu piva, který byl v tomto roce o 13,97 % vyšší v porovnání s rokem 2014. Při porovnání hodnot ukazatele ROE s oborovým průměrem dosahuje společnost BERNARD a.s., s výjimkou roku 2012, kdy došlo k výraznému nárůstu oborového průměru, nadprůměrných výsledků.



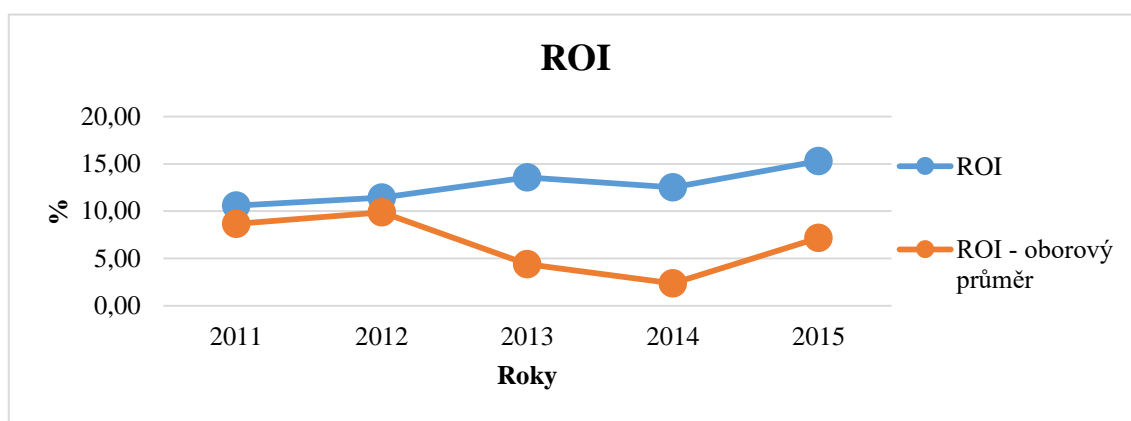
Graf 10: Ukazatel rentability celkového kapitálu (Vlastní zpracování dle tabulky č. 16)

**Rentabilita celkového kapitálu (ROA)** se během sledovaného období zvyšovala, s výjimkou roku 2014, kdy došlo k výraznému nárůstu celkových aktiv o 96 527 tis. Kč, zatímco hodnota EBIT se v tomto roce zvýšila pouze o 8314 tis. Kč. V roce 2015 však došlo opět k růstu ukazatele ROA na hodnotu 14,87 %, což byla zároveň nejvyšší naměřená hodnota tohoto ukazatele za sledované období. K této změně došlo díky růstu provozního výsledku hospodaření, který byl v roce 2015 o 37 648 tis. Kč vyšší než v roce 2014. Na vyšším provozním výsledku hospodaření se podepsal vyšší výstav piva a nárůst prodeje v tuzemsku i zahraničí, což se odrazilo na tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb, které byly v roce 2015 o 91 615 tis. Kč vyšší než v roce 2014. V porovnání s oborovým průměrem dosahovala společnost BERNARD a.s. po celé sledované období nadprůměrných hodnot.



Graf 11: Rentabilita tržeb (Vlastní zpracování dle tabulky č.16)

Naměřené hodnoty **rentability tržeb (ROS)** ve zkoumaném období rostly, s výjimkou roku 2014, kdy došlo k poklesu tohoto ukazatele o 1,54 %. K tomuto poklesu došlo v důsledku nárůstu tržeb o 91 619 tis. Kč. V roce 2015 došlo k výraznému nárůstu ukazatele ROS na hodnotu 15,06 %, což byla zároveň nejvyšší dosažená hodnota za sledované období. Nejvíce se na tomto nárůstu podílel výsledek hospodaření, který byl v tomto roce o 29 890 tis. Kč vyšší než v roce 2014, což bylo způsobeno vyšším výstavem piva a nárůstem tržeb v tuzemsku i zahraničí. Po celou dobu sledovaného období se hodnoty ukazatele ROS společnosti BERNARD a.s. pohybují nad hranicí 10 % a zároveň se po celou dobu nacházejí nad hodnotami oborového průměru, což můžeme přehledně vidět v grafu č. 11.



Graf 12: Rentabilita vloženého kapitálu (Vlastní zpracování dle tabulky č. 16)

Ukazatel **rentability vloženého kapitálu (ROI)** se po celou dobu sledovaného období pohyboval nad hranicí 10 % a zároveň se v každém roce pohyboval nad oborovým průměrem. V letech 2011-2013 docházelo k mírnému růstu tohoto ukazatele, který v roce 2013 dosahoval hodnoty 13,56 %. Příčinou byl především růst výsledku hospodaření v těchto letech. V roce 2013 došlo oproti roku 2012 k nárůstu dokonce o 2,13 %, na kterém kromě výsledku hospodaření podepsalo navýšení krátkodobých závazků o 24 716 tis. Kč. V roce 2014 ukazatel ROI klesl na 12,52 %, což bylo způsobeno především investicemi do dlouhodobého majetku, které se projeví na celkové hodnotě aktiv, která oproti roku 2013 narostla o 96 527 tis. Kč. V roce 2015 došlo opět k růstu

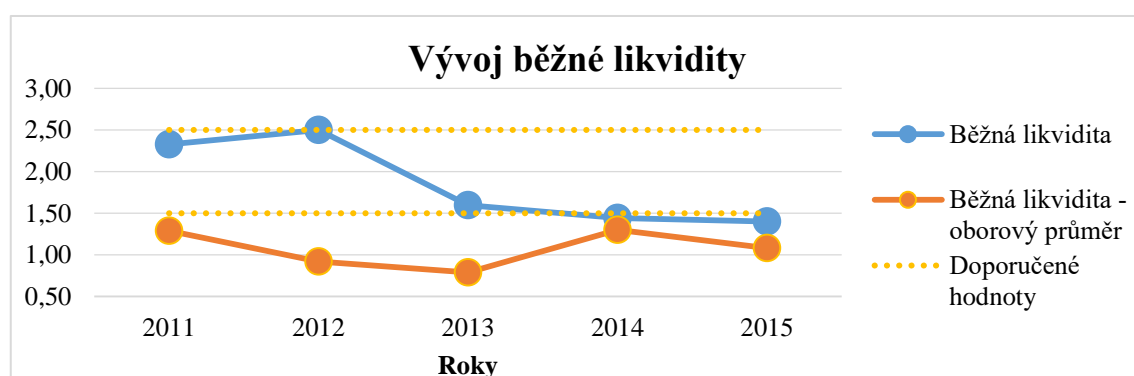
ROI na hodnotu 15,30 %. K růstu došlo hlavně kvůli vyššímu hospodářskému výsledku, který v tomto roce narostl o 29 890 tis. Kč. Zároveň v tomto roce došlo k nárůstu krátkodobých závazků o 27 426 tis. Kč.

## Ukazatele likvidity

Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity za období 2011-2015 zachycuje tabulka č. 17. Tabulka obsahuje ukazatele běžné likvidity, pohotové likvidity a okamžité likvidity. Všechny tyto ukazatele jsou porovnávány s oborovým průměrem. Výsledky jsou vyneseny do grafů, ve kterých jsou také vyznačené doporučené hodnoty pro jednotlivé ukazatele.

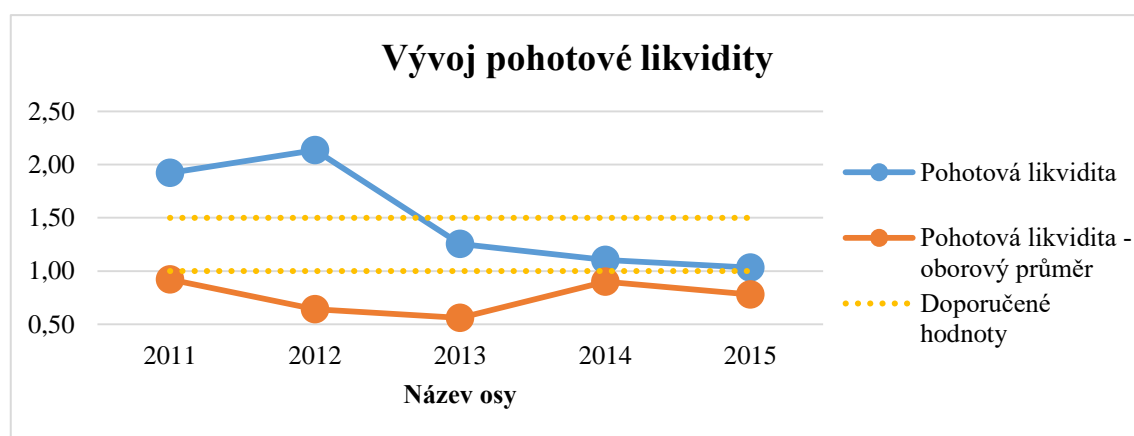
Tab. 17: Ukazatele likvidity (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Ukazatele likvidity/rok	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Běžná likvidita</b>	2,33	2,50	1,60	1,44	1,40
<i>Oborový průměr</i>	<i>1,29</i>	<i>0,92</i>	<i>0,79</i>	<i>1,30</i>	<i>1,08</i>
<b>Pohotová likvidita</b>	1,92	2,14	1,25	1,11	1,03
<i>Oborový průměr</i>	<i>0,92</i>	<i>0,64</i>	<i>0,56</i>	<i>0,90</i>	<i>0,78</i>
<b>Okamžitá likvidita</b>	1,26	1,75	0,84	0,59	0,42
<i>Oborový průměr</i>	<i>0,32</i>	<i>0,21</i>	<i>0,19</i>	<i>0,32</i>	<i>0,25</i>



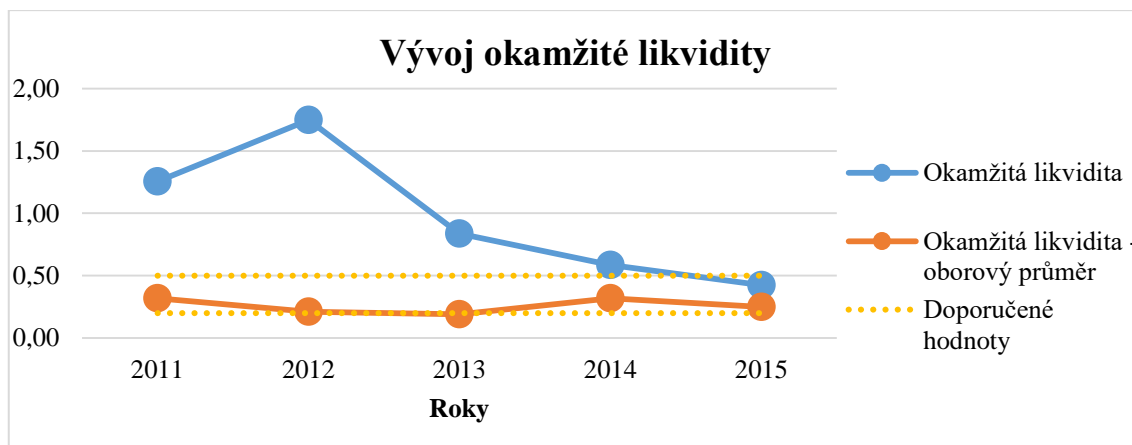
Graf 13: Vývoj běžné likvidity (Vlastní zpracování dle tabulky č. 17)

Ukazatel **běžné likvidity** dosahoval nejvyšších hodnot v letech 2011 a 2012, což bylo způsobeno investicí do krátkodobých cenných papírů. V roce 2013 došlo k prodeji veškerých krátkodobých cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč, což vedlo k výraznému poklesu tohoto ukazatele na hodnotu 1,60. V letech 2014 a 2015 došlo k dalšímu poklesu, který tentokrát již nebyl tak výrazný a byl způsoben především růstem krátkodobých závazků. Jak je z grafu č. 13 patrné, hodnota ukazatele byla v letech 2014 a 2015 nepatrně nižší, než je doporučená hodnota, avšak v porovnání s oborovým průměrem si společnost BERNARD a.s. vedla poměrně dobře.



Graf 14: Vývoj pohotové likvidity (Vlastní zpracování dle tabulky č. 17)

Ukazatel **pohotové likvidity** u zkoumané společnosti dosahoval nejvyšších hodnot v letech 2011 a 2012, kdy výrazně převyšoval oborový průměr i doporučené hodnoty. Vysoká hodnota ukazatele v těchto letech byla způsobena nákupem krátkodobých cenných papírů. V roce 2013 došlo k prodeji těchto cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč a ukazatel pohotové likvidity klesl na hodnotu 1,25, čímž se dostal na doporučenou hodnotu. V letech 2014 a 2015 došlo k dalšímu mírnému poklesu hodnoty ukazatele, který byl způsoben především růstem krátkodobých závazků. I přes mírný pokles se však pohotová likvidita v letech 2014 a 2015 pohybovala nad oborovým průměrem a zároveň se pohybovala v doporučených hodnotách.



Graf 15: Vývoj okamžité likvidity (Vlastní zpracování dle tabulky č. 17)

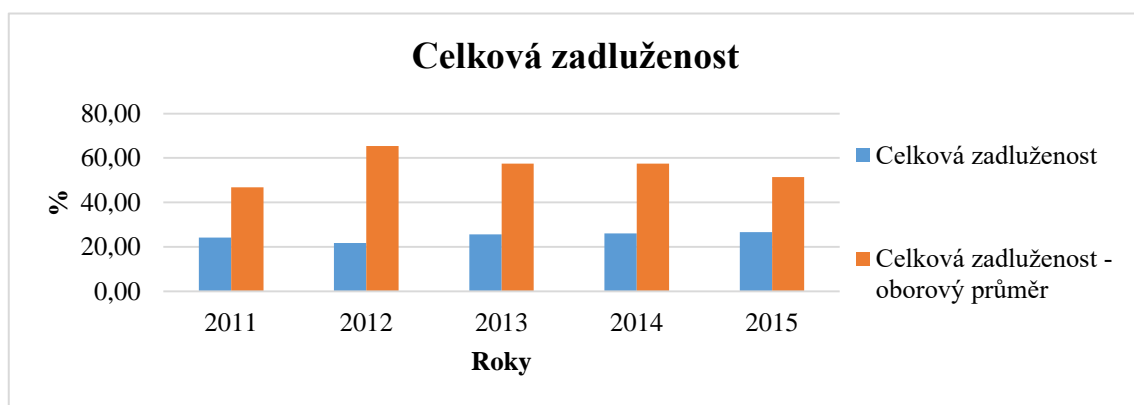
Ukazatel **okamžité likvidity** zkoumané společnosti v letech 2011 a 2012 několikanásobně převyšoval oborové průměry a výrazně převyšoval také doporučené hodnoty, což je dobře vidět v grafu č. 15. Stejně jako u ukazatelů běžné a pohotové likvidity byly tyto vysoké hodnoty zapříčiněny nákupem krátkodobých cenných papírů, které v těchto letech tvořily výraznou část krátkodobých finančních prostředků. V roce 2013 došlo k prodeji těchto krátkodobých cenných papírů v hodnotě 160 000 tis. Kč a hodnota ukazatele okamžité likvidity výrazně klesla z hodnoty 1,75 na 0,84, což je však stále poměrně vysoká hodnota. V letech 2014 a 2015 opět došlo k poklesu ukazatele, což bylo způsobeno poklesem krátkodobého finančního majetku, ale také nárůstem krátkodobých závazků společnosti. V roce 2015 klesla okamžitá likvidita až na hodnotu 0,42, čímž se dostala na doporučenou hodnotu.

### Ukazatele zadluženosti

Následující tabulka obsahuje výsledné hodnoty pro ukazatel celkové zadluženosti a pro ukazatel koeficientu samofinancování. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v procentech. Tabulka obsahuje také srovnání s oborovým průměrem. Výsledky jsou pro lepší přehlednost vyneseny do grafů č. 16 a 17.

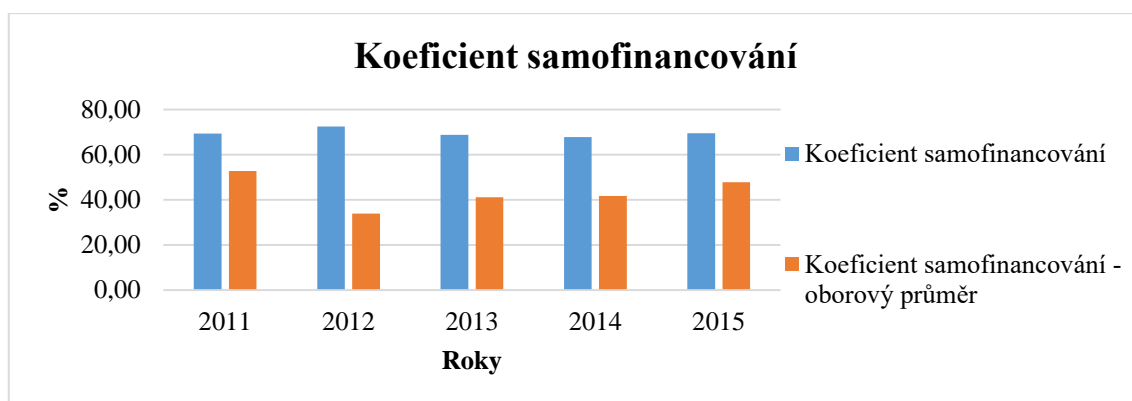
Tab. 18: Ukazatele zadluženosti (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

Ukazatele zadluženosti/roky (v %)	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Celková zadluženost</b>	24,23	21,68	25,55	26,10	26,62
<i>Oborový průměr</i>	46,83	65,40	57,53	57,43	51,44
<b>Koeficient samofinancování</b>	69,38	72,44	68,77	67,77	69,40
<i>Oborový průměr</i>	52,71	33,87	41,12	41,74	47,81



Graf 16: Celková zadluženost (Vlastní zpracování dle tabulky č. 18)

**Celková zadluženost** společnosti se po celé sledované období příliš neměnila. Největší změna u tohoto ukazatele nastala v roce 2012, kdy hodnota celkové zadluženosti klesla z 24,23 % na 21,68 %. K poklesu došlo v důsledku nárůstu celkových aktiv a snížení cizích zdrojů společnosti. Nejvíce se na růstu aktiv v tomto roce podílel především nákup krátkodobých cenných papírů v hodnotě 60 000 tis. Kč. V roce 2013 hodnota ukazatele stoupla na 25,55 %, za což může především zvýšení krátkodobých závazků o 24 716 tis. Kč. V letech 2014 a 2015 došlo opět k mírnému růstu, ke kterému došlo v důsledku nárůstu krátkodobých závazků. Při porovnání s oborovým průměrem je zřejmé, že společnost BERNARD a.s. dává přednost nižšímu riziku a ke své činnosti využívá na rozdíl od konkurence z odvětví především vlastní kapitál. Zajímavé je porovnání ukazatele celkové zadluženosti společnosti BERNARD a.s. s oborovým průměrem především v roce 2012, kdy průměrná hodnota ukazatele v odvětví výrazně stoupla o 18,57 %, kdežto u zkoumané společnosti došlo naopak k poklesu o 2,55 %.



Graf 17: Koeficient samofinancování (Vlastní zpracování dle tabulky č. 18)

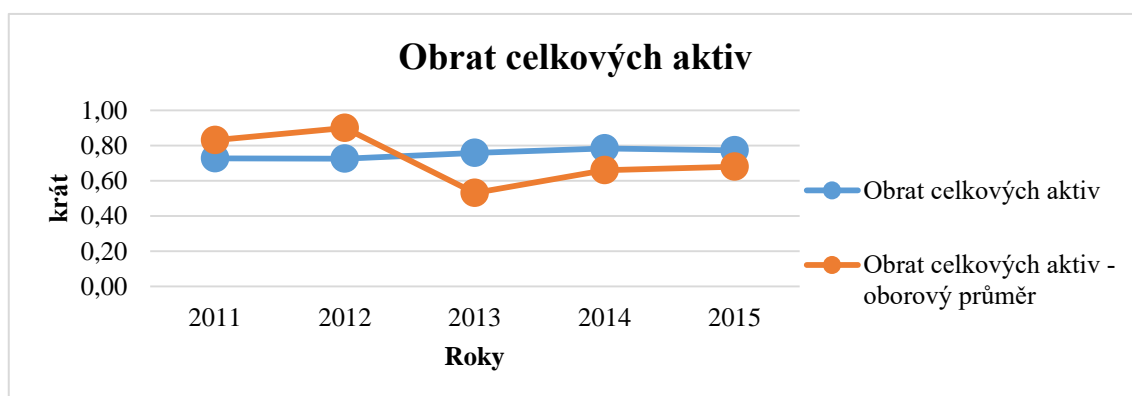
**Koeficient samofinancování** se stejně jako ukazatel celkové zadluženosti po celé zkoumané období pohyboval na přibližně stejné úrovni a v žádném roce nedošlo k výraznější změně. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2012, kdy došlo k nárůstu na 72,44 %. Na růstu koeficientu samofinancování se v tomto roce nejvíce podílel nárůst vlastního kapitálu o 38 149 tis. Kč. V letech 2013 a 2014 došlo k mírnému poklesu tohoto ukazatele i přesto, že docházelo k růstu vlastního kapitálu v těchto letech. V roce 2015 došlo k nárůstu koeficientu samofinancování o 1,63 %, ke kterému došlo z důvodu nárůstu vlastního kapitálu o 100 254 tis. Kč. Největší měrou se na nárůstu vlastního kapitálu podílel nerozdělený zisk z minulých let, který byl oproti roku 2014 o 61 958 tis. Kč vyšší.

### Ukazatele aktivity

Tabulka č. 19 zachycuje výsledky pro ukazatele aktivity za roky 2011-2015. Tabulka obsahuje obrat celkových aktiv, obrat dlouhodobého majetku, dobu obratu zásob, dobu obratu pohledávek a dobu obratu závazků. Vybrané ukazatele jsou porovnány s oborovým průměrem. Výsledné hodnoty jsou pro větší přehlednost vyneseny do grafů.

Tab. 19: Ukazatele aktivity (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti a statistik MPO ČR)

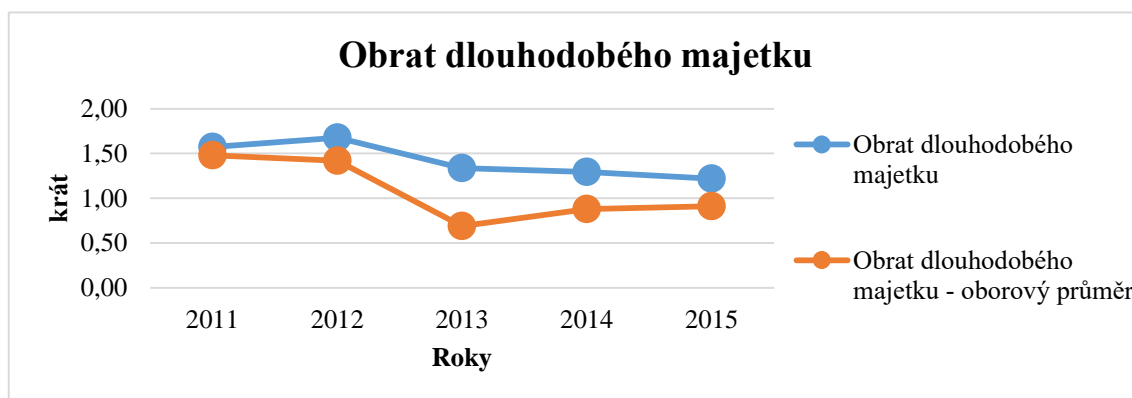
Aktiva	2011	2012	2013	2014	2015
<b>Obrat celkových aktiv (krát)</b>	0,73	0,72	0,76	0,78	0,77
<i>Oborový průměr</i>	<i>0,83</i>	<i>0,90</i>	<i>0,53</i>	<i>0,66</i>	<i>0,68</i>
<b>Obrat dlouhodobého majetku (krát)</b>	1,57	1,68	1,34	1,29	1,22
<i>Oborový průměr</i>	<i>1,48</i>	<i>1,42</i>	<i>0,69</i>	<i>0,88</i>	<i>0,91</i>
<b>Doba obratu zásob (dny)</b>	40,31	37,01	39,06	38,24	41,31
<i>Oborový průměr</i>	<i>41,48</i>	<i>38,18</i>	<i>38,30</i>	<i>35,33</i>	<i>30,78</i>
<b>Doba obratu pohledávek (dny)</b>	43,10	32,09	37,92	48,02	43,49
<b>Doba obratu závazků (dny)</b>	23,40	21,82	29,53	26,68	28,45



Graf 18: Obrat celkových aktiv (Vlastní zpracování dle tabulky č. 19)

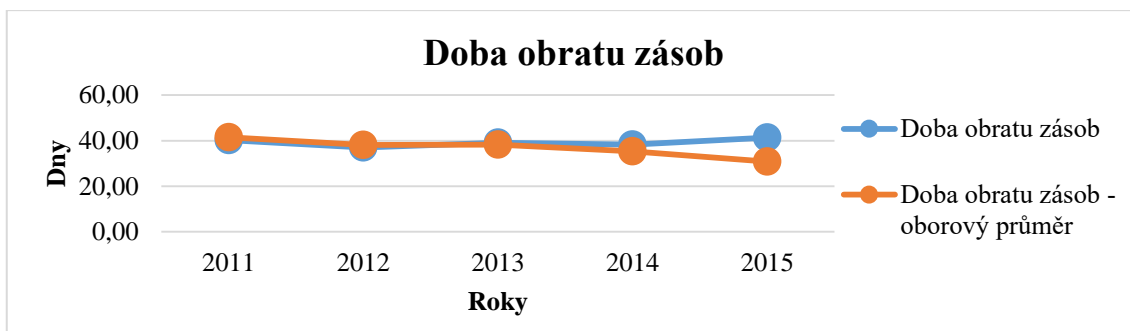
Ukazatel **obratu celkových aktiv** se během celého zkoumaného období pohyboval okolo hodnoty 0,75, což můžeme interpretovat tak, že celková aktiva se během jednoho roku obrátí 0,75krát. K největšímu nárůstu došlo v roce 2013, kdy hodnota tohoto ukazatele stoupla oproti roku 2012 o 0,04. K tomuto růstu došlo v důsledku vyšších tržeb za prodej vlastních výrobků, které byly v roce 2013 o 32050 tis. Kč vyšší, než v roce 2012. Na vyšších tržbách se podílel především vyšší výstav piva, který byl ovlivněn zavedením nového výrobku „10° nefiltrovaná.“ Dalším faktorem, který pozitivně ovlivnil prodejní výsledky, byl vyšší export. V letech 2014 a 2015 se hodnota tohoto ukazatele měnila pouze minimálně. V těchto letech rostly tržby za prodej vlastních výrobků a služeb, avšak zároveň došlo k navýšení celkové hodnoty aktiv. V letech 2011 a 2012 se hodnoty

ukazatele pohybovaly na nižší úrovni, než byl oborový průměr. V roce 2013 však došlo k výraznému poklesu oborového průměru na hodnotu 0,53, zatímco u zkoumané společnosti naopak došlo k mírnému navýšení na hodnotu 0,76. Od zmíněného roku 2013 dosahuje pivovar BERNARD a.s. ve srovnání s oborovým průměrem vyššího obrátu celkových aktiv, což je možné vidět v grafu č. 18.



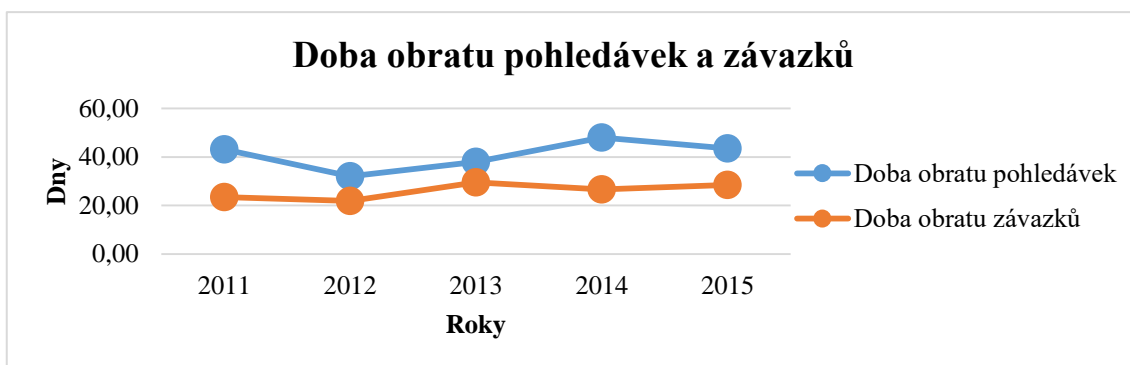
Graf 19: Obrat dlouhodobého majetku (Vlastní zpracování dle tabulky č. 19)

Z grafu č. 19 je patrné, že se ukazatel **obratu dlouhodobého majetku** po celé zkoumané období pohyboval nad oborovým průměrem, což znamená, že zkoumaná společnost využívala dlouhodobý majetek efektivně. Nejvyšší hodnoty dosáhl tento ukazatel v roce 2012, kdy se dlouhodobý majetek v tržby obrátil 1,68krát. Na vysoké hodnotě ukazatele se v tomto roce podepsal nárůst tržeb o 19 716 tis. Kč a zároveň mírný pokles hodnoty dlouhodobého majetku. V roce 2013 došlo k poklesu obrátu dlouhodobého majetku na hodnotu 1,34, který byl způsoben investicemi do dlouhodobého hmotného majetku, především pak investicemi do přetlačných tanků ve výši 30 860 tis. Kč a zahájením investice do ležáckých sklepů ve výši 19 378 tis. Kč. I přes pokles ukazatele se však společnost BERNARD a.s. pohybovala nad oborovým průměrem, jelikož v roce 2013 došlo k výraznému poklesu oborového průměru až na hodnotu 0,69. V letech 2014 a 2015 došlo k dalšímu mírnému snížení hodnoty ukazatele obrátu dlouhodobého majetku ve zkoumané společnosti, které bylo způsobeno pokračujícími investicemi do dlouhodobého hmotného majetku. I přes mírný pokles ukazatele v těchto letech se však společnost pohybovala nad oborovým průměrem.



Graf 20: Doba obratu zásob (Vlastní zpracování dle tabulky č. 19)

**Doba obratu zásob** se po celé zkoumané období pohybovala přibližně v oborovém průměru, s výjimkou roku 2015, kdy došlo k výraznému poklesu oborového průměru na 30,78 dní, zatímco společnost BERNARD a.s. v tomto roce dosáhla naopak nejvyšší hodnoty za celé zkoumané období, která činila 41,31 dní. K tomuto nárůstu došlo především z důvodu zvýšení stavu zásob oproti roku 2014 o 14 981 tis. Kč. Avšak jak je z grafu č. 20 patrné, hodnota ukazatele se v žádném roce výrazně neodchylovala a s výjimkou roku 2015 se pohybovala přibližně v oborovém průměru. Z výsledků tedy můžeme vyvodit, že společnost BERNARD a.s. hospodaří se zásobami poměrně efektivně.



Graf 21: Doba obratu pohledávek a závazků (Vlastní zpracování dle tabulky č. 19)

V roce 2012 se **doba obratu pohledávek** výrazně snížila o 11 dní oproti roku 2011 a průměrná doba inkasa pohledávek v tomto roce byla tedy 32 dní. K této změně došlo

kvůli poklesu pohledávek z obchodních vztahů o 10 434 tis. Kč a zároveň z důvodu navýšení tržeb o 19 716 tis. Kč. V roce 2013 se doba obratu pohledávek zvýšila o 6 dní. K této změně došlo kvůli nárůstu pohledávek z obchodních vztahů o 10 152 tis. Kč. V roce 2014 došlo k dalšímu výraznému nárůstu ukazatele o 10 dní, čímž se dostal na hodnotu 48 dní, což byla zároveň nejvyšší hodnota tohoto ukazatele za celé zkoumané období. Na tomto prudkém navýšení se největší měrou podílel významný nárůst pohledávek z obchodních vztahů o 24 748 tis. Kč. V roce 2015 došlo k nepatrnému poklesu pohledávek z obchodních vztahů a zároveň se výrazně zvýšily tržby o 90 361 tis. Kč, což vedlo ke snížení doby obratu pohledávek 43,49 dní.

**Doba obratu závazků** byla nejnižší v letech 2011 a 2012, což bylo způsobeno poměrně nízkými krátkodobými závazky z obchodních vztahů. K největšímu skoku došlo v roce 2013, kdy výsledek tohoto ukazatele vzrostl o 8 dní, což znamenalo, že společnost průměrně zaplatila své závazky po 30 dnech. Příčinou byl výrazný nárůst závazků z obchodních vztahů o 11 582 tis. Kč. V dalších letech docházelo k dalšímu růstu závazků z obchodních vztahů, avšak rostly výrazně i tržby, díky čemuž se v letech 2014 a 2015 doba obratu závazků výrazně neměnila. Z tabulky č. 19 i grafu č. 21 je zřejmé, že doba obratu závazků byla ve všech letech zkoumaného období nižší než doba obratu pohledávek, což může v budoucnosti vést k tomu, že společnost BERNARD a.s. nebude mít dostatečné množství dostupných finančních prostředků k uhrazení svých závazků.

### **3.2.4 Soustavy poměrových ukazatelů**

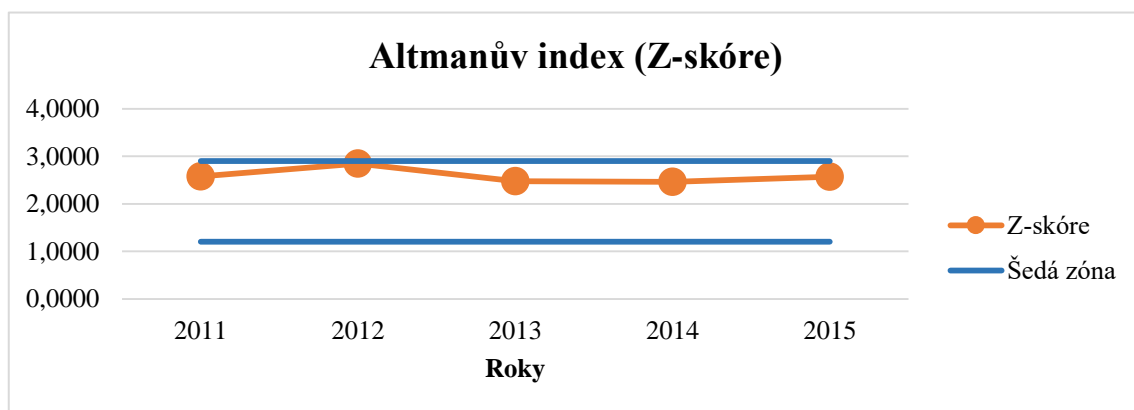
Tato část bakalářské práce se zabývá výpočtem Altmanova indexu (Z-skóre) a indexu důvěryhodnosti IN05, který je navržen přímo pro české prostředí.

#### **Altmanův index**

V tabulce č. 20 se nacházejí výsledné hodnoty Z-skóre za sledované období 2011-2015, které jsou pro větší přehlednost zpracovány do grafu č. 22. V grafu je znázorněna i oblast tzv. šedé zóny.

Tab. 20: Altmanovo Z-skóre (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

Altmanův index/rok	2011	2012	2013	2014	2015
x1	0,1910	0,2192	0,1026	0,0782	0,0688
x2	0,1013	0,1313	0,0847	0,1320	0,1754
x3	0,3505	0,3690	0,3964	0,3784	0,4621
x4	1,2028	1,4032	1,1306	1,0906	1,0951
x5	0,7302	0,7254	0,7589	0,7852	0,7718
<b>Z-skóre</b>	<b>2,5759</b>	<b>2,8480</b>	<b>2,4733</b>	<b>2,4644</b>	<b>2,5732</b>



Graf 22: Altmanovo Z-skóre (Vlastní zpracování dle tabulky č. 20)

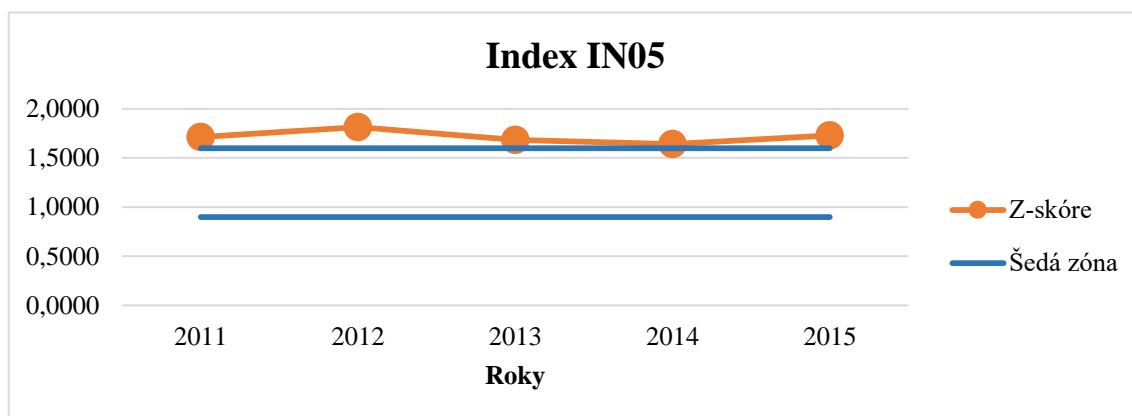
Výsledné hodnoty Altmanova indexu se po celé sledované období nacházejí těsně pod horní hranicí tzv. šedé zóny, což je zřejmé z grafu č. 22. Z výsledků je patrné, že společnost BERNARD a.s. by neměla být ohrožena bankrotem, avšak zároveň nevytváří svým majitelům hodnoty. Výsledky však musíme brát s rezervou, jelikož Altmanovo Z-skóre není vytvořeno přímo pro české prostředí.

### Index důvěryhodnosti IN05

V tabulce č. 21 jsou výsledné hodnoty indexu důvěryhodnosti IN05, které jsou pro větší přehlednost zpracovány do grafu č. 23. V grafu je znázorněna i tzv. šedá zóna.

Tab. 21: Index důvěryhodnosti IN05 (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

Index IN05x/rok	2011	2012	2013	2014	2015
x1	0,5366	0,5995	0,5089	0,4981	0,4884
x2	0,3600	0,3600	0,3600	0,3600	0,3600
x3	0,4478	0,4715	0,5065	0,4835	0,5904
x4	0,1578	0,1568	0,1645	0,1694	0,1659
x5	0,2094	0,2251	0,1437	0,1300	0,1259
<b>IN05</b>	<b>1,7117</b>	<b>1,8129</b>	<b>1,6837</b>	<b>1,6411</b>	<b>1,7306</b>



Graf 23: Index důvěryhodnosti IN05 (Vlastní zpracování dle tabulky č. 21)

Index IN05 se po celé sledované období nachází nad hranicí šedé zóny, což znamená, že společnost vytváří hodnotu pro majitele. Nejvyšší hodnoty dosahuje IN05 v roce 2012, kdy bylo dosaženo hodnoty 1,8129 a nejnižší hodnoty bylo dosaženo v roce 2014, kdy byla výsledná hodnota indexu IN05 1,6411. Společnost BERNARD a.s. si tedy v porovnání s Altmanovým indexem vede o něco lépe, a jelikož je index IN05 navržený přímo pro české prostředí, mají výsledné hodnoty větší vypovídací hodnotu než Altmanovo Z-skóre.

### **3.2.5 Shrnutí výsledků finanční analýzy společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.**

Z výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů vyplývá, že společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. dosahuje během sledovaného období ve většině ukazatelích lepších výsledků než společnosti z odvětví.

**Z horizontální analýzy rozvahy aktiv** je zřejmé, že celková aktiva společnosti měla po celé sledované období rostoucí trend. K růstu přispěly především velké investice do dlouhodobého hmotného majetku, které byly zahájeny v roce 2013. Během sledovaného období také došlo v roce 2012 k nárůstu krátkodobého finančního majetku, avšak hned v roce 2013 došlo k prudkému poklesu této položky a v následujících letech docházelo k dalšímu klesání. Rovněž docházelo k významným změnám v krátkodobých pohledávkách, které se v roce 2012 výrazně snížily, avšak v dalších letech můžeme pozorovat rostoucí trend.

**Z horizontální analýzy rozvahy pasiv** vyplývá, že celková aktiva společnosti měla v letech 2011-2015 rostoucí trend. Hodnota vlastního kapitálu po celé období rostla, s výjimkou roku 2013, kdy došlo k mírnému poklesu, který byl způsoben snížením položky výsledek hospodaření minulých let. Cizí zdroje měly až na rok 2012 rostoucí trend, na čemž se nejvíce podílel růst krátkodobých závazků.

**Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty** lze vyčíst, že výkony měly po celé sledované období rostoucí trend, přičemž k největšímu nárůstu došlo v roce 2014. Stejný trend můžeme pozorovat i u výkonové spotřeby. Osobní náklady společnosti měly v letech 2012 a 2013 pouze mírně rostoucí trend, avšak v letech 2014 a 2015 došlo k významnému nárůstu. Provozní výsledek hospodaření rovněž po celé sledované období rostl. K nejvýraznějšímu růstu provozního výsledku hospodaření došlo v roce 2015. Finanční výsledek hospodaření dosahoval po celé sledované období záporných hodnot, na čemž se nejvíce podílely ostatní finanční náklady. Výsledek hospodaření za běžnou činnost i výsledek hospodaření za účetní období měli stejně jako provozní výsledek hospodaření po celé sledované období rostoucí trend.

**Z vertikální analýzy aktiv** vyplývá, že oběžná aktiva se v roce 2011 podílí na celkových aktivech přibližně stejně jako dlouhodobý majetek. V dalším roce mírně vzrostl podíl oběžných aktiv, což bylo způsobeno nárůstem krátkodobého finančního majetku, avšak v roce 2013 se struktura aktiv výrazně změnila, když se podíl dlouhodobého majetku zvýšil na 56,67 % a podíl oběžných aktiv naopak klesl na 38,27 %. K této změně došlo kvůli růstu dlouhodobého hmotného majetku a výraznému poklesu krátkodobého finančního majetku. Podíl dlouhodobého majetku měl i v letech 2014 a 2015 mírně rostoucí trend.

**Z vertikální analýzy pasiv** je zřejmé, že zkoumaná společnost BERNARD a.s. využívá převážně vlastní kapitál, jehož podíl se po celé sledované období pohybuje na intervalu 67,77 % až 72,44 %. Podíl cizích zdrojů na celkových pasivech se ve sledovaném období také příliš neměnil a pohyboval se v rozmezí 21,68 % až 26,62 %. Podíl časového rozlišení se rovněž moc nepohyboval. K největšímu poklesu došlo v roce 2015, kdy byl podíl časového rozlišení na celkových pasivech 3,98 %. Jediná položka, jejíž podíl se během sledovaného období výrazněji měnil, byl výsledek hospodaření minulých let, který dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2015, kdy jeho podíl vystoupal na 17,83 %.

**Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty** vyplývá, že nejvíce se na celkových výnosech společnosti podílejí výkony, jejichž podíl se pohybuje po celé zkoumané období kolem 97 %. Na celkových nákladech se nejvíce podílí výkonová spotřeba. Dalšími významnými položkami nákladů jsou osobní náklady a odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku.

### **Rozdílové ukazatele**

**ČPK** společnosti BERNARD a.s. dosahoval nejvyšší hodnoty v roce 2012, kdy byla jeho hodnota 176 448 tis. Kč. V roce 2013 došlo k výraznému snížení ukazatele na 84 956 tis. Kč, což bylo způsobeno výrazným snížením krátkodobého finančního majetku. V roce 2014 došlo k dalšímu poklesu a v roce 2015 se hodnota ukazatele ČPK mírně zvýšila.

**ČPP** dosahoval nejvyšší hodnoty v roce 2012, kdy došlo k navýšení krátkodobého finančního majetku. V dalším roce byly odprodány veškeré krátkodobé cenné papíry, což

vedlo k poklesu ukazatele ČPP do záporných čísel, kde se pohyboval i v letech 2014 a 2015, kdy došlo k dalšímu výraznému poklesu tohoto ukazatele, což bylo způsobeno nárůstem krátkodobých závazků.

Hodnota ukazatele ČPM se vyvíjela podobně jako ČPK a ČPP. Nejvyšší byl ČPM v roce 2012, kdy jeho hodnota dosahovala 133 459 tis. Kč. V dalším roce došlo k poklesu ukazatele na 36 107 tis. Kč, což bylo zapříčiněno prodejem krátkodobých cenných papírů společnosti. I v letech 2014 a 2015 měl ČPM klesající trend.

Součástí analýzy **poměrových ukazatelů** jsou ukazatele rentability, likvidity, zadluženosti a aktivity.

### **Ukazatele rentability**

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)** měla po celé sledované období rostoucí trend. K jedinému mírnému poklesu došlo v roce 2014, což bylo způsobeno růstem vlastního kapitálu společnosti. Až na rok 2012 dosahovala společnost BERNARD a.s. v porovnání s oborovými průměry lepších výsledků.

**Rentabilita celkového kapitálu (ROA)** se s výjimkou roku 2014, kdy došlo k mírnému poklesu ukazatele z důvodu výrazného navýšení celkových aktiv, po celé sledované období zvyšovala a zároveň se po celé období pohybovala nad oborovým průměrem.

**Rentabilita tržeb (ROS)** měla stejně jako ROE a ROA v letech 2011-2015 rostoucí trend. Výjimkou byl pouze rok 2014, kdy ukazatel ROS mírně poklesl z důvodu vyšších tržeb. Po celé sledované období se rentabilita tržeb držela nad hranicí 10 % a zároveň dosahovala vyšších hodnot než oborový průměr.

**Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)** v letech 2011-2013 mírně rostla. V roce 2014 došlo k nepatrnému poklesu na 12,52 %, což bylo způsobeno výrazným nárůstem celkových aktiv. V roce 2015 však došlo opět k růstu ROI na hodnotu 15,30 %. Na tomto navýšení se podepsal především vyšší výsledek hospodaření. Rentabilita vloženého kapitálu společnosti BERNARD a.s. se po celé sledované období pohybovala nad oborovým průměrem.

## **Ukazatele likvidity**

**Běžná likvidita** se po celé období pohybovala nad oborovým průměrem. Nejvyšší hodnoty dosahovala v roce 2012, což bylo způsobeno vysokou hodnotou krátkodobých cenných papírů v tomto roce. K dalšímu roku došlo k výraznému poklesu ukazatele běžné likvidity z hodnoty 2,50 na 1,60, což bylo způsobeno prodejem zmíněných krátkodobých cenných papírů. V letech 2014 a 2015 došlo k dalšímu mírnému poklesu běžné likvidity. V těchto letech se tento ukazatel pohyboval mírně pod doporučenou hodnotou, avšak stále se pohyboval nad oborovým průměrem.

**Pohotová likvidita** společnosti BERNARD a.s. dosahovala nejvyšší úrovně v letech 2011 a 2012, kdy se pohybovala vysoko nad doporučenými hodnotami tohoto ukazatele. V roce 2013 došlo k významnému snížení krátkodobého finančního majetku, což vedlo ke skokovému poklesu pohotové likvidity na hodnotu 1,25. V letech 2013-2015 se pohotová likvidita pohybovala v intervalu doporučených hodnot a zároveň se pohybovala nad oborovým průměrem.

**Okamžitá likvidita** se v prvních dvou letech sledovaného období pohybovala výrazně nad doporučenými hodnotami i nad oborovým průměrem. V roce 2013 došlo ke snížení krátkodobého finančního majetku a došlo k výraznému poklesu ukazatele. V letech 2014 a 2015 docházelo k dalšímu poklesu, a v roce 2015 dosahovala okamžitá likvidita doporučených hodnot a pohybovala se mírně nad oborovým průměrem.

## **Ukazatele zadluženosti**

**Celková zadluženost** se po celou dobu sledovaného období pohybuje přibližně na stejné úrovni v rozmezí 21,68 % a 26,62 %, což je oproti oborovému průměru výrazně nižší hodnota. Znamená to, že společnost BERNARD a.s. využívá ke své činnosti převážně vlastní finanční prostředky.

**Koeficient samofinancování** se v letech 2011-2015 pohybuje na vysokých hodnotách. Během sledovaného období se hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly v rozmezí 67,77 % až 72,44 %, což byly hodnoty výrazně vyšší, než byl oborový průměr v těchto letech.

## **Ukazatele aktivity**

**Obrat celkových aktiv** se během celého období pohyboval přibližně na stejné úrovni okolo hodnoty 0,75. V prvních dvou letech se hodnoty obratu celkových aktiv pohybovaly pod oborovým průměrem, ale od roku 2013 se až do konce sledovaného období hodnoty pohybovaly nad úrovní oborového průměru.

**Obrat dlouhodobého majetku** měl od roku 2013 mírně klesající trend, což bylo způsobeno růstem hodnoty dlouhodobého hmotného majetku v letech 2013-2015. Po celé sledované období se však hodnoty tohoto ukazatele pohybovaly nad oborovým průměrem.

**Doba obratu zásob** se v letech 2011-2014 pohybuje přibližně na úrovni oborového průměru. V roce 2015 je hodnota ukazatele výrazně nad oborovým průměrem, což je však způsobeno výrazným poklesem hodnoty oborového průměru v tomto roce. Celkově se během zkoumaného období ukazatel obratu zásob společnosti BERNARD a.s. moc neměnil.

**Doba obratu pohledávek** se během sledovaného období každým rokem měnila. V roce 2011 byla doba obratu pohledávek 43 dní. V roce 2012 došlo k poklesu o 11 dní, což bylo zapříčiněno poklesem pohledávek z obchodních vztahů a také kvůli navýšení tržeb v tomto roce. V roce 2013 došlo opět k nárůstu o 6 dní a v roce 2014 vystoupala doba obratu pohledávek na 48 dní, což byla nejvyšší hodnota tohoto ukazatele za celé sledované období. Příčinou tohoto výrazného nárůstu bylo významné navýšení pohledávek z obchodních vztahů. V roce 2015 došlo díky růstu tržeb ke snížení doby obratu pohledávek.

**Doba obratu závazků** byla v roce 2011 přibližně 23 dní. K výrazné změně došlo až v roce 2013, kdy se doba obratu závazků zvýšila na téměř 30 dní, což bylo zapříčiněno nárůstem závazků z obchodních vztahů v tomto roce. V letech 2014 a 2015 došlo opět k nepatrnému snížení hodnoty tohoto ukazatele. Po celé sledované období dosahovala doba obratu závazků nižších hodnot než doba obratu pohledávek, což by mohlo v budoucnosti vést k tomu, že společnost BERNARD a.s. nebude mít dostatečné množství dostupných finančních prostředků k uhrazení svých závazků.

## **Soustavy poměrových ukazatelů**

Výsledné hodnoty **Altmanova indexu** se po celé sledované období nacházejí těsně pod horní hranicí tzv. šedé zóny. Z výsledků je patrné, že společnost BERNARD a.s. by neměla být ohrožena bankrotem, avšak zároveň nevytváří svým majitelům hodnoty. Výsledky však musíme brát s jistou rezervou, jelikož Altmanovo Z-skóre není vytvořeno přímo pro české prostředí a používá se především v zahraničí.

**Index důvěryhodnosti IN05** se po celé sledované období nachází nad hranicí šedé zóny, což znamená, že společnost vytváří hodnotu pro majitele. Společnost BERNARD a.s. si tedy v porovnání s Altmanovým indexem vede o něco lépe, a jelikož je index IN05 navržený přímo pro české prostředí, mají výsledné hodnoty větší vypovídací hodnotu než Altmanovo Z-skóre.

## 4 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ

V této části se zaměřím na silné a slabé stránky společnosti a pokusím se navrhnout, jak zlepšit finanční situaci. Výsledky finanční analýzy společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. napovídají, že společnost dosahuje ve většině analyzovaných ukazatelů lepších výsledků než konkurence z odvětví.

### 4.1 SWOT analýza

Následující tabulka představuje SWOT analýzu, která uvádí některé silné a slabé stránky společnosti a také příležitosti a hrozby.

Tab. 22: SWOT analýza (Vlastní zpracování dle Keřkovský, 2015, s. 132)

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"><li>• Investice do technologie</li><li>• Marketing</li><li>• Vývoj nových produktů</li><li>• Kvalitní produkty</li><li>• Hospodaření – růst tržeb</li><li>• Dobré jméno společnosti</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Nízký podíl cizího kapitálu</li><li>• Řízení pohledávek</li></ul>
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none"><li>• Růst exportu</li><li>• Růst výstavu piva</li><li>• Využití dotačních programů</li><li>• Tradice pití piva v ČR</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Silné konkurenční prostředí</li><li>• Pokles poptávky na trhu</li></ul>

Ze SWOT analýzy je zřejmé, že převažují silné stránky nad slabými. Společnosti tedy doporučuji pokračovat v investicích do oblasti reklamy a propagace a do dalšího technologického rozvoje, což by mělo vést k dalšímu růstu tržeb a posílení pozice společnosti na trhu. Jednou ze slabých stránek společnosti je řízení pohledávek, kterému bych se chtěl v této části práce podrobněji věnovat.

## 4.2 Řízení pohledávek

Společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. má po celé sledované období vyšší dobu obratu pohledávek než dobu obratu závazků, což by mohlo v budoucnosti vést k tomu, že nebude mít dostatek finančních prostředků k úhradě svých závazků. Dalším problémem jsou vysoké hodnoty pohledávek z obchodního styku, které zůstávají nezaplacené více jak 180 dní po lhůtě splatnosti, což zobrazuje tabulka č. 23. Proto společnosti navrhuji optimalizovat své pohledávky, aby došlo k odstranění těchto problémů.

Tab. 23: Přehled pohledávek z obchodního styku více jak 180 dní po lhůtě splatnosti (Vlastní zpracování dle poskytnutých účetních výkazů společnosti)

Položka/rok	2011	2012	2013	2014	2015
Pohledávky z obchodního styku více jak 180 dní po lhůtě splatnosti (v tis. Kč)	61 173	60 813	46 127	45 365	45 987

### 4.2.1 Prověření odběratelů

Společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. doporučuji předcházet vzniku pohledávek splacených po lhůtě splatnosti především prověřením bonity odběratelů. V případě, že společnost se zákazníkem v minulosti již obchodovala, měla by se zaměřit na jeho platební morálku při předchozím obchodním styku. Dále by si měla společnost ověřit, zdali se zákazník nenachází v Centrálním registru dlužníků. Ověřit by si měla také

výsledky hospodaření (zda generuje zisk nebo ztrátu), likviditu a případně i majetkovou strukturu.

#### 4.2.2 Doba splatnosti dle bonity odběratele

Na základě zjištěných informací o bonitě zákazníka společnosti doporučuji rozdělit zákazníky dle bonity do 5 skupin, přičemž každá z těchto skupin by měla různé platební podmínky. Tyto platební podmínky by se pro jednotlivé bonitní skupiny lišily především lhůtou splatnosti vystavené faktury.

Tab. 24: Lhůty splatnosti dle bonity odběratele (Vlastní zpracování)

Skupina		Lhůta splatnosti
1	Výborná bonita	30 dnů
2	Dobrá bonita	21 dnů
3	Průměrná bonita	14 dnů
4	Špatná bonita	7 dnů či platba ihned
5	Žádná bonita	platba ihned či platba předem

Z tabulky vyplývá, že se doba splatnosti vystavené faktury liší dle bonity zákazníka. U silných obchodních partnerů s výbornou bonitou je totiž mnohem pravděpodobnější, že dojde k včasnému splnění závazků. U zákazníků se špatnou bonitou naopak doporučuji vyžadovat platbu ihned, případně předem, aby bylo eliminováno riziko nezaplacení pohledávky.

### 4.2.3 Skonto za včasnější platbu

Společnosti BERNARD a.s. doporučují poskytování skonta odběratelům, kteří platí své závazky dříve. Pozitivem skonta je, že motivuje odběratele platit své závazky včas, čímž se pro společnost sníží náklady spojené s vymáháním pohledávek. Společnosti doporučují poskytovat skonto odběratelům z bonitních skupin 1-3 (viz tabulka č. 24) s tím, že odběratelům z první bonitní skupiny by skonto bylo poskytnuto při platbě do 7 dnů od vystavení faktury, odběratelům z druhé bonitní skupiny při platbě do 5 dnů a odběratelům z třetí bonitní skupiny při platbě do 3 dnů.

### Cena kapitálu

Pro výpočet optimální výše skonta je zapotřebí znát náklady na kapitál společnosti. K výpočtu využijeme tzv. ratingového modelu pro výpočet ukazatele WACC, který byl vytvořen pro malé a střední společnosti ministerstvem průmyslu a obchodu ČR. Vzorec pro výpočet ukazatele WACC je následující:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{PS} + r_{FS}$$

- $r_f$  – bezriziková výnosová míra,
- $r_{LA}$  – přírážka za malou velikost společnosti,
- $r_{PS}$  – přírážka za možnou nižší podnikatelskou stabilitu,
- $r_{FS}$  – přírážka za možnou nižší finanční stabilitu (Scholleová, 2012, s. 71).

Hodnotu **bezbariérové výnosové míry**  $r_f$  můžeme odhadnout pomocí výnosnosti desetiletého státního dluhopisu (Scholleová, 2012, s. 71). Průměrná hodnota výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů za rok 2015 je 0,58 % (MPO, 2005-2017).

Hodnota **přirážky za velikost společnosti**  $r_{LA}$  se odvíjí od celkového zpoplatněného kapitálu společnosti ( $C$ ). Platí:

- je-li  $C > 3$  mld. Kč, je  $r_{LA} = 0$ ,
- je-li  $C < 100$  mil. Kč, je  $r_{LA} = 5$  %,

- platí-li  $100 \text{ mil. Kč} < C < 3 \text{ mld. Kč}$ , pak použijeme pro výpočet  $r_{LA}$  následující vztah (Scholleová, 2012, s. 71).

$$r_{LA} = \frac{(3 - C)^2}{168,2}$$

Hodnota celkového kapitálu společnosti BERNARD a.s. v roce 2015 byla 818 459 tis. Kč, což znamená, že pro výpočet  $r_{LA}$  je nutno použít výše uvedený vzorec.

$$r_{LA} = \frac{(3 - 0,818459)^2}{168,2} = 0,0283 = 2,83 \%$$

**Přirážka za podnikatelskou stabilitu  $r_{PS}$**  se odvíjí od hodnoty ukazatele ROA. Platí:

- je-li  $ROA < 0$ , je  $r_{PS} = 10 \%$ ,
- je-li  $ROA > r_d * C/A$ , je  $r_{PS} =$  minimální hodnota  $r_{PS}$  v odvětví,
- platí-li  $0 < ROA < r_d * C/A$ , pak použijeme pro výpočet  $r_{PS}$  následující vztah (Scholleová, 2012, s. 72).

$$r_{PS} = \left( \frac{rd * C - EBIT}{rd * C - 10 * A} \right)^2$$

Hodnota ukazatele ROA společnosti BERNARD a.s. byla v roce 2015 vyšší nežli hodnota  $r_d * C/A$ , což znamená, že přirážka za podnikatelskou stabilitu je rovna minimální hodnotě  $r_{PS}$  v odvětví. V roce 2015 byla doporučená minimální hodnota  $r_{PS}$  v odvětví 4,40 % (MPO, 2005-2017).

**Přirážka za finanční stabilitu  $r_{FS}$**  se odvíjí od hodnoty běžné likvidity společnosti. Platí:

- Je-li běžná likvidita  $< 1$ , je  $r_{FS} = 10 \%$ ,
- Je-li běžná likvidita  $>$  oborový průměr (XL) a současně je vyšší než 1,25, je  $r_{FS} = 0 \%$ ,
- Je-li běžná likvidita  $> 1$ , ale menší než oborový průměr (XL), použije se pro výpočet  $r_{FS}$  následující vztah (Scholleová, 2012, s. 72).

$$r_{FS} = \left( \frac{XL - \frac{OA}{KZ}}{XL - 1} \right)^2$$

Ukazatel běžné likvidity společnosti BERNARD a.s. dosahoval v roce 2015 hodnoty 1,4, což je hodnota vyšší než hodnota oborového průměru. Zároveň je běžná likvidita vyšší než 1,25, a proto je  $r_{FS} = 0 \%$ .

Po dosazení hodnot jednotlivých přírážek společnosti do vzorce pro výpočet WACC dostáváme následující výsledek:

$$WACC = 0,58 \% + 2,83 \% + 4,40 \% + 0 \% = 7,81 \%$$

Náklady na kapitál dosahovaly v roce 2015 hodnoty 7,81 %.

### Optimální výše skonta

Aby se společnosti poskytování slevy za dřívější platbu vyplatilo, je důležité nastavit optimální výši skonta. K výpočtu maximální výše skonta slouží následující vzorec:

$$D = \frac{i_t}{1 + i_t}$$

- D – maximální výše skonta,
- $i_t$  – náklady kapitálu za období mezi dobou řádné splatnosti a dobou splatnosti pro využití skonta (Režňáková, 2010, s. 63).

Aby bylo možné vypočítat optimální sazbu skonta podle výše uvedeného vzorce, je nutné nejdříve vypočítat náklady kapitálu za období mezi dobou řádné splatnosti a dobou splatnosti pro využití skonta podle následujícího vzorce:

$$i_t = i * \frac{T}{365}$$

- T – počet dnů, které uplynou mezi lhůtou splatnosti a lhůtou pro využití skonta,
- i – roční náklady kapitálu (Režňáková, 2010, s. 63).

Hodnoty  $i_t$  pro odběratele z 1. až 3. bonitní skupiny jsou tedy následující.

$$\text{Bonitní skupina 1: } i_{23} = 0,0781 * \frac{23}{365} = 0,00492$$

$$\text{Bonitní skupina 2: } i_{16} = 0,0781 * \frac{16}{365} = 0,00342$$

$$\text{Bonitní skupina 3: } i_{11} = 0,0781 * \frac{11}{365} = 0,00235$$

### Výše skonta pro jednotlivé bonitní skupiny

Po dosazení hodnot do vzorců dostáváme následující hodnoty skonta pro jednotlivé skupiny odběratelů dle jejich bonity. Pro větší přehlednost jsou výsledné hodnoty zpracovány také do tabulky.

$$\text{Bonitní skupina 1: } D = \frac{0,00492}{1+0,00492} = 0,49 \%$$

$$\text{Bonitní skupina 2: } D = \frac{0,00342}{1+0,00342} = 0,34 \%$$

$$\text{Bonitní skupina 3: } D = \frac{0,00235}{1+0,00235} = 0,23 \%$$

Tab. 25: Výše skonta pro jednotlivé bonitní skupiny (Vlastní zpracování)

Bonitní skupina	Standardní doba splatnosti	Doba pro využití skonta	Výše skonta
1	30 dnů	7 dnů	0,49 %
2	21 dnů	5 dnů	0,34 %
3	14 dnů	3 dnů	0,23 %

#### 4.2.4 Vymáhání pohledávek

Společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. má po celé sledované období vysoký podíl pohledávek nezaplacených více než 180 dní po lhůtě splatnosti. Z tohoto důvodu doporučuji společnosti vylepšit systém vymáhání neuhrazených pohledávek.

V případě, že odběratelé neplní své závazky včas, je zapotřebí zjistit, z jakého důvodu. Může se stát, že zákazník nemá dostatek kapitálu k zaplacení, případně své závazky platit

nechce a s platbou čeká co nejdéle. Aby k těmto případům docházelo co nejméně, je zapotřebí zavést různá preventivní opatření, která byla zmíněna dříve, a také dbát na bezchybnosti faktur, které jsou často důvodem k reklamacím a pozdním platbám (Kislingerová, 2010, s. 492).

### Způsoby vymáhání pohledávek

Způsoby vymáhání pohledávek jsou u každého odběratele individuální. Prvním krokem by však vždy měl být telefonický kontakt, ke kterému by mělo dojít co nejdříve po splatnosti pohledávky, případně u velkých faktur před koncem lhůty splatnosti. Tento způsob není příliš nákladný a často vyřeší velkou část problémů. V případě, že odběratel ani po telefonické urgenci neplní své závazky, měla by na řadu přijít písemná upomínka. V případě, že pohledávka není uhrazená ani po měsíci, měla by společnost přerušit dodávky na úvěr a u velkých faktur by se měla pokusit telefonicky sjednat osobní schůzku, která by sloužila k projednání řešení situace. V případě, že po osobní schůzce stále nedochází k zaplacení faktury, doporučuji společnosti předat žalobu soudu, případně řešit situaci mimosoudně například přes faktoringové či forfaitingové společnosti.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem bakalářské práce bylo pomocí metod finanční analýzy zhodnotit výkonnost společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. a na základě zjištěných výsledků navrhnout vlastní řešení, které by vedlo ke zlepšení stávající finanční situace společnosti.

V první části práce jsem popsal a vysvětlil základní pojmy z oblasti finanční analýzy, se kterými jsem pracoval v následující části. Byla zde popsána analýza absolutních ukazatelů, mezi které patří horizontální a vertikální analýza. Dále jsem v této části práce vysvětlil výpočet rozdílových a poměrových ukazatelů a také výpočet soustav ukazatelů (Altmanův index a index IN05).

Ve druhé části jsem stručně popsal společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. a následně jsem provedl finanční analýzu. Postupně jsem prakticky aplikoval a hodnotil ukazatele popsané v první části práce a výsledky velké části ukazatelů jsem porovnával s oborovým průměrem. Pro lepší přehlednost jsem výsledné hodnoty jednotlivých ukazatelů zpracoval do tabulek a grafů. Na závěr jsem krátce shrnul poznatky z této části práce.

V závěrečné části práce jsem na základě poznatků z druhé části navrhl řešení, které by mělo zlepšit současnou finanční situaci společnosti. Z vypočítaných hodnot vyplývá, že společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. dosahuje ve většině ukazatelích lepších nebo srovnatelných výsledků jako oborový průměr. Z tohoto důvodu jsem vypracoval SWOT analýzu, která obsahovala některé silné a slabé stránky společnosti. Na základě SWOT analýzy jsem společnosti navrhl pokračovat v investicích do propagace a do nových technologií. Jednou ze slabých stránek společnosti bylo špatné řízení pohledávek, jelikož doba obratu pohledávek je vyšší než doba obratu závazků. Z tohoto důvodu jsem společnosti navrhl optimalizaci pohledávek.

Dle mého názoru byly všechny cíle, které jsem stanovil na začátku bakalářské práce, splněny.

## SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

BERANOVÁ, Michaela. 2012. *Účetnictví: základy účetnictví*. Brno: Akademické nakladatelství CERM. ISBN 978-80-214-4430-0.

DLUHOŠOVÁ, Dana. 2006. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress. ISBN 80-86119-58-0.

GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Vydání I. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.

KEŘKOVSKÝ, Miloslav a Petr NOVÁK, 2015. *Finanční strategie: krok za krokem*. V Praze: C.H. Beck. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-562-6.

KISLINGEROVÁ, Eva, 2010. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.

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

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

MIHALJOVIC, Dragan, Svetislav STANKOVIC a Milos NIKOLIC. 2015. Analysis financial balance as base management company. *Ekonomika* [online]. 61(1), 141-149 [cit. 2016-11-30]. ISSN 0350137X. Dostupné z: <http://search.proquest.com.ezproxy.lib.vutbr.cz/docview/1708858268/fulltext/58891B262DA147E6PQ/1?accountid=17115>.

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČESKÉ REPUBLIKY. Sbírká listin: Rodinný pivovar BERNARD a.s. – Výroční zprávy 2011-2015. *Or.justice.cz* [online]. ©20122015 [cit. 2017-05-20]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=532303>

MPO. Analytické materiály a statistiky. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. ©2005-2017 [cit. 2017-05-20]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/>

PIVOVAR BERNARD. *Pivovar BERNARD* [online]. ©2017 [cit. 2017-05-20]. Dostupné z: <https://www.bernard.cz/cs/index.shtml>

REŽŇÁKOVÁ, Mária, 2010. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: Grada. Prosperita firmy. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, Petra. 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

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

SCHOLLEOVÁ, Hana, 2012. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

STROUHAL, Jiří. 2006. *Finanční řízení firmy v příkladech*. Brno: Computer Press. ISBN 80-251-0913-5.

VALACH, Josef. 1997. *Finanční řízení podniku*. Vydání I. Praha: Ekopress. ISBN 80-901991-6-X.

VORBOVÁ, Helena. 1997. *Výkaz cash flow a finanční analýza*. Praha: Linde. Daňová a hospodářská kartotéka. ISBN 80-902105-3-8.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

a.s.	Akciová společnost
CF	Cash flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPM	Čistý peněžní majetek
ČPP	Čisté pohotové prostředky
EAT	Zisk po zdanění
EBIT	Zisk před odečtením úroků a daní
EBT	Zisk před zdaněním
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita investovaného kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
SWOT	Silné a slabé stránky, příležitosti a hrozby
VH	Výsledek hospodaření

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj struktury aktiv.....	39
Graf 2: Vývoj struktury pasiv .....	42
Graf 3: Vývoj výsledků hospodaření .....	46
Graf 4: Struktura aktiv .....	49
Graf 5: Struktura pasiv.....	51
Graf 6: Vertikální analýza výnosů .....	52
Graf 7: Vertikální analýza nákladů .....	54
Graf 8: Vývoj rozdílových ukazatelů.....	55
Graf 9: Ukazatel rentability vlastního kapitálu.....	57
Graf 10: Ukazatel rentability celkového kapitálu .....	58
Graf 11: Rentabilita tržeb .....	58
Graf 12: Rentabilita vloženého kapitálu).....	59
Graf 13: Vývoj běžné likvidity .....	60
Graf 14: Vývoj pohotové likvidity.....	61
Graf 15: Vývoj okamžité likvidity.....	62
Graf 16: Celková zadluženost.....	63
Graf 17: Koeficient samofinancování.....	64
Graf 18: Obrat celkových aktiv .....	65
Graf 19: Obrat dlouhodobého majetku .....	66

Graf 20: Doba obratu zásob .....	67
Graf 21: Doba obratu pohledávek a závazků.....	67
Graf 22: Altmanovo Z-skóre.....	69
Graf 23: Index důvěryhodnosti IN05 .....	70

## **SEZNAM OBRÁZKŮ**

Obr. 1: Koloběh přeměn složek oběžných aktiv .....	17
--	----

## SEZNAM TABULEK

Tab. 1: Struktura rozvahy .....	17
Tab. 2: SWOT analýza.....	33
Tab. 3: Vlastníci společnosti.....	36
Tab. 4: Členové statutárních a dozorčích orgánů. ....	37
Tab. 5: Zkrácená rozvaha aktiv.....	38
Tab. 6: Horizontální analýza aktiv.....	39
Tab. 7: Zkrácená rozvaha pasiv .....	41
Tab. 8: Horizontální analýza pasiv .....	42
Tab. 9: Upravený výkaz zisku a ztráty .....	44
Tab. 10: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	45
Tab. 11: Vertikální analýzy aktiv .....	48
Tab. 12: Vertikální rozvaha pasiv .....	50
Tab. 13: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty - analýza výnosů.....	52
Tab. 14: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty - analýza nákladů.....	53
Tab. 15: Rozdílové ukazatele.....	55
Tab. 16: Ukazatele rentability.....	57
Tab. 17: Ukazatele likvidity.....	60
Tab. 18: Ukazatele zadluženosti .....	63
Tab. 19: Ukazatele aktivity .....	65

Tab. 20: Altmanovo Z-skóre.....	69
Tab. 21: Index důvěryhodnosti IN05 .....	70
Tab. 22: SWOT analýza.....	77
Tab. 23: Přehled pohledávek z obchodního styku více jak 180 dní po lhůtě splatnosti.	78
Tab. 24: Lhůty splatnosti dle bonity odběratele .....	79
Tab. 25: Výše skonta pro jednotlivé bonitní skupiny .....	83

## **SEZNAM PŘÍLOH**

Příloha 1: Rozvaha za období 2011-2015

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2011-2015

## Příloha 1: Rozvaha za období 2011-2015

označ. a	Aktiva b	řád c	Účetní období				
			2011	2012	2013	2014	2015
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02+03+31+63)</b>	001	<b>547 690</b>	<b>577 227</b>	<b>593 723</b>	<b>690 250</b>	<b>818 459</b>
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	002	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 4+13+23)</b>	003	<b>253 543</b>	<b>249 402</b>	<b>336 492</b>	<b>418 382</b>	<b>518 012</b>
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 5 až 12)	004	1 384	1 458	1 608	1 549	1 974
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	0	0	0	0	0
2	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006	0	0	0	0	0
3	Software	007	655	759	887	1 016	1 630
4	Ocenitelná práva	008	674	639	721	533	344
5	Goodwill	009	0	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	55	60	0	0	0
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	0	0	0	0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 14 až 22)	013	226 158	216 341	294 355	372 035	466 095
B. II. 1	Pozemky	014	5 143	5 143	5 287	5 278	5 278
2	Stavby	015	56 209	56 616	58 875	87 610	106 786
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	123 424	115 294	138 616	245 712	326 817
4	Pěstitelské celky trvalých porostů	017	0	0	0	0	0
5	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018	0	0	0	0	0
6	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	0	0	0	0	0
7	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	5 942	12 622	71 582	6 412	16 207
8	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	86	2 275	18 163	11 007
9	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022	35 440	26 580	17 720	8 860	0
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)	023	26 001	31 603	40 529	44 798	49 943
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	25 996	31 598	40 524	44 793	49 938
2	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025	0	0	0	0	0
3	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026	5	5	5	5	5
4	Zápůjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027	0	0	0	0	0
5	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028	0	0	0	0	0
6	Pořizovací dlouhodobý finanční majetek	029	0	0	0	0	0
7	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030	0	0	0	0	0
<b>C.</b>	<b>Oběžná aktiva (ř. 32+39+48+58)</b>	031	<b>255 863</b>	<b>294 009</b>	<b>227 233</b>	<b>244 745</b>	<b>275 439</b>
C. I.	Zásoby (ř. 33 až 38)	032	44 620	42 989	48 849	57 476	72 457
C. I. 1	Materiál	033	31 598	30 027	34 684	37 978	49 063
2	Nedokončená výroba a polotovary	034	9 495	8 742	9 489	14 277	15 441
3	Výrobky	035	2 975	3 340	3 789	4 324	6 749
4	Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036	0	0	0	0	0

5	Zboží	037	552	880	887	897	1 204
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038	0	0	0	0	0
C. II.	Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)	039	0	0	125	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040	0	0	0	0	0
2	Pohledávky - ovládající osoba a řídící osoba	041	0	0	0	0	0
3	Pohledávky - podstatný vliv	042	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky	043	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	0	0	0	0	0
6	Dohadné účty aktivní	045	0	0	0	0	0
7	Jiné pohledávky	046	0	0	125	0	0
8	Odložená daňová pohledávka	047	0	0	0	0	0
C. III.	Krátkodobé pohledávky (ř. 48 až 57)	048	73 110	45 664	59 062	87 896	119 374
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	47 710	37 276	47 428	72 176	76 289
2	Pohledávky - ovládající osoba a řídící osoba	050	4 850	4 850	7 850	7 850	7 850
3	Pohledávky - podstatný vliv	051	0	0	0	0	0
4	Pohledávky za společníky	052	0	0	0	0	0
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053	0	0	0	0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	13 018	0	9	3 861	134
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	549	556	474	1 028	888
8	Dohadné účty aktivní	056	108	314	229	134	173
9	Jiné pohledávky	057	6 875	2 668	3 072	2 847	34 040
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř. 58 až 62)	058	138 133	205 356	119 197	99 373	83 608
C. IV. 1	Peníze	059	876	1 093	783	1 243	1 283
2	Účty v bankách	060	37 257	44 263	118 414	98 130	82 325
3	Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	0	160 000	0	0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062	100 000	0	0	0	0
<b>D. I.</b>	<b>Časové rozlišení (ř. 63 až 66)</b>	<b>063</b>	<b>38 284</b>	<b>33 816</b>	<b>29 998</b>	<b>27 123</b>	<b>25 008</b>
D. I. 1	Náklady příštích období	064	37 892	33 602	29 998	27 123	25 008
2	Komplexní náklady příštích období	065	0	0	0	0	0
3	Příjmy příštích období	066	392	214	0	0	0

označ. a	Aktiva b	řád c	Účetní období				
			2011	2012	2013	2014	2015
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 68+89+122)</b>	067	<b>547 690</b>	<b>577 227</b>	<b>593 723</b>	<b>690 250</b>	<b>818 459</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (ř. 69+73+80+87+89)</b>	068	<b>380 000</b>	<b>418 149</b>	<b>408 274</b>	<b>467 763</b>	<b>568 017</b>
A. I.	Základní kapitál (ř. 70 až 72)	069	260 000	260 000	260 000	260 000	260 000
1	Základní kapitál	070	260 000	260 000	260 000	260 000	260 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071	0	0	0	0	0

3	Změny základního kapitálu	072	0	0	0	0	0
A. II.	Kapitálové fondy (ř. 74 až 79)	073	24 894	30 496	39 422	43 691	48 836
A. II. 1	Ážio	074	0	0	0	0	0
2	Ostatní kapitálové fondy	075	0	0	0	0	0
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	24 894	30 496	39 422	43 691	48 836
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	077	0	0	0	0	0
5	Rozdíly z přeměn obchodních korporací	078	0	0	0	0	0
6	Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	079	-	0	0	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 81+82)	080	6 877	9 190	11 817	14 877	18 138
A. III. 1	Rezervní fond	081	6 877	9 190	11 817	14 877	18 138
3	Statutární a ostatní fondy	082	0	0	0	0	0
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř. 84+85+86)	083	41 968	65 916	35 836	83 976	145 934
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	084	65 531	89 479	59 399	107 539	169 497
2	Neuhrazená ztráta minulých let	085	-23 563	-23 563	-23 563	-23 563	-23 563
3	<b>Jiný výsledek hospodaření minulých let</b>	086	-		0	0	0
A. V. 1	Výsledek hospodaření běžného účetního období	087	46 261	52 547	61 199	65 219	95 109
2	Rozhodnuto o zálohách na výplatu podílu na zisku (-)	088	-		-	0	0
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (ř. 90+95+106+118)</b>	<b>089</b>	<b>132 686</b>	<b>125 162</b>	<b>151 670</b>	<b>180 144</b>	<b>217 840</b>
B. I.	Rezervy (ř. 91 až 94)	090	16 211	1 648	4 372	418	5 939
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	091	0	0	0	0	0
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	092	0	0	0	0	0
3	Rezerva na daň z příjmů	093	15 018	0	2 895	0	5 619
4	Ostatní rezervy	094	1 193	1 648	1 477	418	320
B. II.	Dlouhodobé závazky (ř. 96 až 105)	095	6 527	5 953	5 021	10 266	15 015
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	096	0	0	0	0	283
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	097	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	098	0	0	0	0	0
4	Závazky ke společníkům	099	0	0	0	0	0
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	100	0	0	0	0	0
6	Vydané dluhopisy	101	0	0	0	0	0
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	102	0	0	0	0	0
8	Dohadné účty pasivní	103	0	0	0	0	0
9	Jiné závazky	104	0	0	0	0	0
10	Odložený daňový závazek	105	6 527	5 953	5 021	10 266	14 732
B. III.	Krátkodobé závazky (ř. 107 až 117)	106	109 948	117 561	142 277	169 460	196 886
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	107	25 898	25 351	36 933	40 107	49 893
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	108	0	0	0	0	0
3	Závazky - podstatný vliv	109	0	0	0	0	0

4	Závazky ke společníkům	110	0	0	0	0	0
5	Závazky k zaměstnancům	111	3 432	5 428	3 780	4 855	5 388
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	112	1 983	2 003	2 134	2 593	2 804
7	Stát - daňové závazky a dotace	113	10 394	10 398	10 358	18 179	17 021
8	Krátkodobé přijaté zálohy	114	55 043	60 778	71 146	95 067	115 522
9	Vydané dluhopisy	115	0	0	0	0	0
10	Dohadné účty pasivní	116	6 584	6 970	13 476	5 368	4 387
11	Jiné závazky	117	6 614	6 633	4 450	3 291	1 871
<b>B. IV.</b>	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 119 až 121)</b>	<b>118</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	119	0	0	0	0	0
2	Krátkodobé bankovní úvěry	120	0	0	0	0	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	121	0	0	0	0	0
<b>C. I.</b>	<b>Časové rozlišení (ř. 123+124)</b>	<b>122</b>	<b>35 004</b>	<b>33 916</b>	<b>33 779</b>	<b>42 343</b>	<b>32 602</b>
C. I. 1	Výdaje příštích období	123	30	525	1 088	10 500	1 188
2	Výnosy příštích období	124	34 974	33 391	32 691	31 843	31 414

## Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty za období 2011-2015

označ. a	Výkaz zisku a ztráty b	řád c	Účetní období				
			2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	001	2928	3608	3593	6202	4948
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	002	2427	3185	3293	5140	4168
+	Obchodní marže (ř. 1-2)	003	501	423	300	1062	780
II.	Výkony (ř. 5+6+7)	004	396170	414222	447841	540206	630084
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	005	395559	414595	446645	534879	626494
2	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	006	611	-373	1196	5327	3590
3	Aktivace	007	0	0	0	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 9+10)	008	202433	215232	231029	298076	317704
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	009	120507	128819	143850	183097	200714
B. 2	Služby	010	81926	86413	87179	114979	116990
+	Přidaná hodnota (ř. 3+4-8)	011	194238	199413	217112	243192	313160
C.	Osobní náklady	012	72319	75282	80563	94487	107469
C. 1	Mzdové náklady	013	48919	51239	54397	64778	74138
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	014	3938	3938	3938	3938	3938
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	015	16918	17150	18938	22026	25058
C. 4	Sociální náklady	016	2544	2955	3290	3745	4335
D.	Daně a poplatky	017	1427	1207	1441	2309	2255

E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	018	54321	50507	49568	49716	60724
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (20+21)	019	2259	1347	1248	2024	1474
III.	1 Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	020	1966	874	663	1301	659
	2 Tržby z prodeje materiálu	021	293	473	585	723	815
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)	022	461	206	712	761	802
F.	1 Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	023	165	106	607	555	172
F.	2 Prodaný materiál	024	296	100	105	206	630
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti komplexních nákladů příštích období	025	-385	288	-11869	-1930	877
IV.	Ostatní provozní výnosy	026	6322	6186	5230	5134	6040
H.	Ostatní provozní náklady	027	12900	10902	27421	20939	26831
V.	Převod provozních výnosů	028	0	0	0	0	0
I.	Převod provozních nákladů	029	0	0	0	0	0
*	<b>Provozní výsledek hospodaření / (ř.11-12-17-18+19-22+25+26-27+(-28)-(-29))</b>	<b>030</b>	<b>61776</b>	<b>68554</b>	<b>75754</b>	<b>84068</b>	<b>121716</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	031	0	0	0	0	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34+35+36)	033	0	0	0	0	0
VII.	1 Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	034	0	0	0	0	0
VII.	2 Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	035	0	0	0	0	0
VII.	3 výnosy z krátkodobého finančního majetku	036	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	037	0	0	0	0	0
K.	Náklady z finančního majetku	038	0	0	0	0	0
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	039	229	0	0	0	1371
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	040	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	041	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	042	1112	1785	1168	229	272
N.	Nákladové úroky	043	0	0	0	0	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	044	2618	3933	6113	3123	2358
O.	Ostatní finanční náklady	045	5891	6207	4703	3629	4419
XII.	Převod finančních výnosů	046	0	0	0	0	0
P.	Převod finančních nákladů	047	0	0	0	0	0
*	<b>Finanční výsledek hospodaření / (ř. 31-32+33+37-38+39-40+41+42-43+44-45-(-46))+(-47))</b>	<b>048</b>	<b>-1932</b>	<b>-489</b>	<b>2578</b>	<b>-277</b>	<b>-418</b>
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50+51)	049	13583	15518	17133	18572	26189
Q.	1 splatná	050	13970	16092	18065	13327	21723
Q.	2 odložená	051	-387	-574	-932	5245	4466

**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30+48-49)	052	46261	52547	61199	65219	95109
XIII.	Mimořádné výnosy	053	0	0	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	054	0	0	0	0	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56+57)	055	0	0	0	0	0
S. 1	splatná	056	0	0	0	0	0
S. 2	odložená	057	0	0	0	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)</b>	<b>058</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	059	0	0	0	0	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52+58-59)	060	46261	52547	61199	65219	95109
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30+48+53-54)	061	59844	68065	78332	83791	121298