



# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Finanční analýza podniku Rodinný pivovar Bernard a.s.

Financial Analysis of Rodinný pivovar Bernard a.s.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Ekonomika a management

## **STUDIJNÍ OBOR**

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## **VEDOUcí PRÁCE**

Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.

ZAHRÁDKA

DAVID

**2019**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: Zahrádka Jméno: David Osobní číslo: 469418  
Fakulta/ústav: Masarykův ústav vyšších studií (MÚVS)  
Zadávací katedra/ústav: Oddělení ekonomických studií  
Studijní program: Ekonomika a management  
Studijní obor: Řízení a ekonomika průmyslového podniku

## II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:  
Finanční analýza podniku Rodinný pivovar Bernard a.s.

Název bakalářské práce anglicky:  
Financial Analysis of Rodinný pivovar Bernard a.s.

Pokyny pro vypracování:  
CÍL: Cílem bakalářské práce je za pomoci nástrojů finanční analýzy zhodnotit finanční stav zvolené společnosti v letech 2013-2017.  
PŘÍNOS: Přínosem práce je nezávislé hodnocení finančního stavu společnosti, návrh následného postupu a řešení případných nedostatků v řízení firmy s ohledem na finanční stránku.  
OSNOVA: 1. Úvod; 2. Teoretická část - popis nástrojů finanční analýzy, které budou použity v praktické části; 3. Praktická část - představení společnosti, analýza současného stavu pomocí nástrojů finanční analýzy; 4. Závěr - hodnocení současného finančního stavu společnosti, návrh případných doporučení vedoucích ke zlepšení finanční situace.

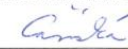


Seznam doporučené literatury:  
KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. Finanční analýza krok za krokem. 2. vyd. Praha : C.H.Beck, 2008.  
SEDLÁČEK, J. Finanční analýza podniku. 2. vyd. Brno : Computer Press, 2011.  
RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza. 5. vyd. Praha : Grada, 2015.  
KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. Finanční analýza. 3. vyd. Praha : Grada, 2017.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:  
Ing. Dagmar Čámská, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií


Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: 5. 12. 2018 Termín odevzdání bakalářské práce: 5. 5. 2019

Platnost zadání bakalářské práce: 30. 9. 2020

 Podpis vedoucí(ho) práce  
 Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry  
 Podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

13-03-2019 Datum převzetí zadání  
 Podpis studenta(ky)

Zahrádka, David. *Finanční analýza podniku Rodinný pivovar Bernard a.s.* Praha: ČVUT 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury.

Nemám závažný důvod proti zpřístupňování této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: 30. 04. 2019

Podpis:

## **Poděkování**

Tímto bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce Ing. Dagmar Čámské, PhD., za její profesionální přístup, spoustu odborných a užitečných rad, trpělivost, ochotu a rychlou komunikaci.

# **Abstrakt**

Cílem bakalářské práce je za pomoci vybraných nástrojů finanční analýzy provést nezávislé zhodnocení finančního stavu společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. Práce je rozdělena na dvě hlavní části. První je teoretická část, která obsahuje popis a vysvětlení vybraných nástrojů finanční analýzy. Jako druhá je praktická část, ta obsahuje základní údaje o společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. a následně aplikaci vybraných nástrojů finanční analýzy na této společnosti v letech 2013 až 2017. V závěru pak nalezneme zhodnocení finančního stavu společnosti na základě provedené finanční analýzy.

## **Klíčová slova**

finanční analýza, nástroje finanční analýzy, finanční stav, absolutní ukazatele, bilanční pravidla, poměrové ukazatele, ukazatele pracovního kapitálu, bankrotní modely

# **Abstract**

The aim of the bachelor's thesis is to make independent evaluation of financial situation of the company Rodinný pivovar Bernard a.s., using selected tools of financial analysis. The thesis is divided into two parts. The first one is the theoretical part which contains explanation of selected tools of financial analysis. The second part is practical including main information about the company Rodinný pivovar Bernard a.s. and the subsequent application of selected tools of financial analysis on this company between years 2013 - 2017. In the conclusion of this thesis we find valuation of the financial situation of the company on the basis of the financial analysis.

## **Key words**

financial analysis, financial analysis tools, financial situation, absolute indicators, balance rules, ratio indicators, working capital indicators, bankruptcy models

# Obsah

<b>Úvod.....</b>	<b>5</b>
<b>1 Finanční analýza.....</b>	<b>7</b>
1.1 Charakteristika finanční analýzy.....	7
1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu.....	7
<b>2 Nástroje finanční analýzy.....</b>	<b>9</b>
2.1 Absolutní ukazatele.....	9
2.1.1 Horizontální analýza.....	9
2.1.2 Vertikální analýza.....	9
2.2 Bilanční pravidla.....	10
2.2.1 Zlaté pravidlo.....	10
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	10
2.2.3 Pari pravidlo.....	10
2.2.4 Růstové pravidlo.....	11
2.3 Poměrové ukazatele.....	11
2.3.1 Ukazatele rentability.....	11
2.3.2 Ukazatele likvidity.....	12
2.3.3 Ukazatele aktivity.....	13
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	15
2.3.5 Ukazatele reinvestic.....	16
2.3.6 Ukazatele produktivity.....	16
2.4 Analýza pracovního kapitálu.....	16
2.5 Bankrotní modely.....	17
2.5.1 Altmanovo Z-skóre.....	17
2.5.2 Index IN05.....	19
2.6 Finanční páka.....	20
2.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	20
<b>3 Představení společnosti.....</b>	<b>23</b>
3.1 Základní údaje.....	23
3.2 Předmět podnikání.....	23
3.3 Vlastnická a organizační struktura.....	23



<b>4</b>	<b>Aplikace nástrojů finanční analýzy .....</b>	<b>25</b>
4.1	Absolutní ukazatele .....	25
4.1.1	Horizontální analýza rozvahy .....	25
4.1.2	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty .....	26
4.1.3	Vertikální analýza rozvahy .....	27
4.1.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	28
4.2	Bilanční pravidla .....	29
4.2.1	Zlaté pravidlo .....	29
4.2.2	Pravidlo vyrovnaní rizika .....	30
4.2.3	Pari pravidlo .....	31
4.2.4	Růstové pravidlo .....	32
4.3	Poměrové ukazatele .....	33
4.3.1	Ukazatele rentability .....	33
4.3.2	Ukazatele likvidity .....	34
4.3.3	Ukazatele aktivity .....	35
4.3.4	Ukazatele zadluženosti .....	37
4.3.5	Ukazatele reinvestic .....	38
4.3.6	Ukazatele produktivity .....	38
4.4	Ukazatele pracovního kapitálu .....	38
4.5	Bankrotní modely .....	40
4.5.1	Altmanovo Z-skóre .....	40
4.5.2	Index IN05 .....	41
4.6	Finanční páka .....	41
4.7	Ekonomická přidaná hodnota (EVA) .....	41
	<b>Závěr .....</b>	<b>43</b>
	<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>45</b>
	<b>Internetové zdroje a ostatní .....</b>	<b>46</b>
	<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>48</b>
	<b>Seznam grafů .....</b>	<b>49</b>
	<b>Seznam příloh .....</b>	<b>50</b>

# Úvod

Velkou roli při výběru tématu mé bakalářské práce hrál samozřejmě můj studijní obor, tím je Řízení a ekonomika průmyslového podniku. S tímto oborem je právě finanční analýza velmi úzce spjata a věřím, že ji v budoucím zaměstnání budu využívat na denním pořádku. Již jsem absolvoval kurz Podnikových financí, který se z velké části finanční analýzou zabýval, a tak věřím, že díky napsání bakalářské práce o tomto tématu své znalosti ještě prohloubím.

Finanční analýza napomáhá při rozhodovacím a plánovacím procesu ve společnostech napříč sektory a je základním nástrojem managementu firem. Slouží nám k zhodnocení finančního stavu podniku. Díky ní dokážeme odhalit, kde jsou slabé a silné stránky společnosti nebo objevit nové příležitosti. Ukazuje nám, zda má společnost vhodně strukturovaný kapitál, jak je na tom se splácením závazků, jestli správně využívá svá aktiva a mnoho dalšího. Není však určena pouze pro interní použití, poslouží i dalším subjektům na trhu, například investorům nebo konkurenci. Data potřebná k provedení finanční analýzy nalezneme převážně v rozvaze, ve výkazu zisku a ztráty a výkazu cash-flow. Analyzujeme tedy údaje z předešlých let, vždy alespoň ze dvou období. Čím více let zahrneme, tím lépe porozumíme finanční situaci i v otázce dlouhého období. Ke zpracování finanční analýzy jsou využívány konkrétní nástroje a metody. Důležité nejsou pouze jednotlivé výsledky konkrétního ukazatele, ale hlavně souhrnná interpretace všech výsledků, závislá na dalších interních i externích faktorech.

Hlavním cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy a nezávislé zhodnocení finanční situace společnosti Rodinný pivovar Bernard a.s. K tomu budou využity vybrané nástroje a metody finanční analýzy. Práce je rozdělena do dvou hlavních částí. První část je teoretická, zde jsou popsány a vysvětleny jednotlivé nástroje a metody finanční analýzy. Druhá část, tedy praktická, obsahuje nejprve stručný popis společnosti a následně aplikaci vybraných nástrojů a metod popsaných v teoretické části. Finanční analýza bude provedena na základě údajů z účetních výkazů za pětiletého období, konkrétně se jedná o roky 2013-2017. V úplném závěru práce bude komplexní zhodnocení finanční situace podniku a doporučení do budoucna, vycházející z výsledků provedené finanční analýzy.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Finanční analýza

Ve své bakalářské práci jako první vymezím pojem finanční analýza, její cíle, komu slouží a kde bereme potřebné informace k tomu, aby byla provedena správně.

## 1.1 Charakteristika finanční analýzy

V literatuře nalezneme mnoho definic pojmu finanční analýza, většina je velmi podobná, jako nejužitečnější jsem vybral tu od Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekra (2017 str. 17): „*Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod. Znalost finančního postavení je nezbytná jak ve vztahu k minulosti, tak – a to zejména – pro odhad a prognózování budoucího vývoje.*“

Dle Sedláčka (2011 str. 3) finanční analýzou rozumíme metodu, díky které dokážeme zhodnotit finanční hospodaření podniku. Během finanční analýzy získaná data třídíme, shromažďujeme, porovnáváme mezi sebou, hledáme souvislosti a určujeme jejich vývoj.

Z těchto definic nám vyplývá, že uživateli finanční analýzy jsou v podstatě všichni, kdo s ní přijdou do styku. Podle Knápkové, Pavelkové, Remeše a Štekra (2017 str. 17) se jedná především o manažery, investory, obchodní partnery, státní či zahraniční instituce, zaměstnance, auditory, konkurenty, burzovní makléře a odbornou veřejnost. Každý z těchto subjektů však ke svému rozhodování potřebuje jiné informace, a tak je důležité, komu je analýza určena.

Cílem finanční analýzy je tedy s pomocí specifických nástrojů zhodnotit finanční situaci firmy z různých pohledů a najít slabé i silné stránky. To vše za účelem usnadnění rozhodování všem zainteresovaným subjektům.

## 1.2 Zdroje informací pro finanční analýzu

Aby byla finanční analýza komplexní a relevantní, je zapotřebí úplných a pravdivých informací. Tyto informace jsou z velké části veřejně dostupné. Jedná se především o účetní výkazy, konkrétně o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a výkaz cash-flow. Dalším důležitým zdrojem jsou výroční zprávy společnosti, tiskové zprávy nebo informace na jejich internetových stránkách. K finanční analýze jsou důležité nejen firemní, tedy

interní informace, ale také externí. Například data z Českého statistického úřadu, Ministerstva průmyslu a obchodu, České národní banky apod.

Při zpracování jednotlivých dat a informací musíme být obezřetní a opravdu dbát na jejich správnost, jinak by výsledky finanční analýzy nebyly relevantní.

Tabulka 1 Struktura rozvahy

<b>Aktiva (majetek)</b>	<b>Pasiva (kapitál)</b>
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Oběžná aktiva	Cizí kapitál
Časové rozlišení	Časové rozlišení

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 2 Struktura výkazu zisku a ztráty

+ Provozní výnosy
- provozní náklady
= Provozní výsledek hospodaření
+ Finanční výnosy
- Finanční náklady
= Finanční výsledek hospodaření
+ Mimořádné výnosy
- Mimořádné náklady
= Výsledek hospodaření z mimořádné činnosti
Celkový výsledek hospodaření (provozní + finanční + mimořádné činnosti)
- Daň
= Čistý výsledek hospodaření

Zdroj: Vlastní zpracování

## 2 Nástroje finanční analýzy

Růčková (2015 str. 40) píše, že máme mnoho nástrojů, jak zhodnotit finanční situaci firmy. Vždy však musíme dodržovat tři základní parametry, kterými jsou účelnost, nákladnost a spolehlivost. Účelnost znamená, že zvolené nástroje musejí být podřízeny tomu, jaký máme cíl a pro jakou firmu finanční analýzu zpracováváme. Nemusí být vždy vhodné používat jednu soustavu nástrojů a metod, protože žádná není univerzální pro všechny případy. Při vyhodnocování výsledků musíme být velmi opatrní a brát v úvahu chybné použití nástrojů finanční analýzy. Parametr nákladovosti je zaměřen na přínos finanční analýzy, který musí být vždy větší než náklady vynaložené na tuto analýzu. Musíme počítat s náklady na kvalifikovanou pracovní sílu a samozřejmě i na čas. Spolehlivost finanční analýzy je velmi důležitá, k tomu abychom ji maximalizovali, je zapotřebí spolehlivých dat a jejich kvalitní užití.

### 2.1 Absolutní ukazatele

K výpočtu absolutních ukazatelů je zapotřebí dvou druhů dat. První skupinou jsou data stavová, která najdeme v rozvaze, kde je vidět hodnota majetku a kapitálu k určitému datu. Druhou skupinou jsou data toková, ta nalezneme ve výkazu zisku a ztráty anebo ve výkazu cash-flow.

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnou položek účetních výkazů firmy v čase. To znamená, že musíme porovnávat hodnoty za minulá období a zkoumat jejich změnu. Tuto změnu můžeme vyjádřit buďto v absolutních číselných hodnotách, nebo jako procentuální. Obě interpretace mají své výhody a nevýhody. U procentuálního vyjádření je velmi snadné se zorientovat, ale můžeme tak opominout situace, kdy byla daná položek v minulosti velmi nízká. Takové změny se mohou z počátku jevit jako zanedbatelné, ale ne vždy tomu tak musí být. U vyjádření v absolutních hodnotách se nám toto stát nemůže, ale ve velkém množství údajů je orientace náročná.

Horizontální analýzu můžeme provést dle Scholleové (2017 str. 167) dvěma způsoby, tak abychom zjistili změnu hodnoty položky rozvahy nebo výkazu zisku a ztráty. Prvním je podílová analýza, tedy poměrování hodnoty daného roku s hodnotou z předešlého roku. Druhým způsobem je analýza rozdílová, kde sledujeme rozdíl hodnoty z daného roku s hodnotou z roku předešlého.

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá tím, jakou část tvoří jednotlivé položky z nějaké agregované, základní veličiny. Tedy jakou část z celku zabírá každá položka, ze které je celek utvořen. Jako příklad agregované položky nám poslouží aktiva a budeme například zkoumat, jakou část aktiv tvoří dlouhodobý majetek. Vertikální analýza tedy neřeší

vývoj položek účetních výkazů v čase, jako je tomu u horizontální analýzy. Pomáhá nám však zjistit, jak se průběžně mění struktura jednotlivých agregovaných položek.

Podle Scholleové (2017 str. 167) je cílem vertikální analýzy zjistit, jaký podíl mají majetkové složky na aktivech, jaký je podíl jednotlivých zdrojů kapitálu na pasivech a v ne-poslední řadě jakou část z celkových tržeb zabírá každá z položek výsledovky firmy.

## **2.2 Bilanční pravidla**

Bilanční pravidla jsou souborem ukazatelů hodnotících finanční zdraví firmy a ukazují nám, jakým způsobem, tedy z jakých zdrojů, firma financuje svůj majetek a strukturu kapitálu.

Podle Scholleové (2017 str. 71) bilanční pravidla posuzují vzájemný vztah určitých položek aktiv a pasiv. Na základě tohoto posouzení jsou formulována doporučení, ne však nařízení, jak by se mělo dále postupovat.

Postupně si popíšeme jednotlivá pravidla, která budou dále v práci použita. Konkrétně se jedná o zlaté bilanční pravidlo, pravidlo vyrovnání rizika, pari pravidlo a růstové pravidlo.

### **2.2.1 Zlaté pravidlo**

Prvním z výše zmíněných bilančních pravidel je zlaté pravidlo. Dle Synka (2011 str. 353) je založeno na principu, že by měl být dlouhodobý majetek financován dlouhodobým kapitálem a krátkodobý majetek krátkodobým kapitálem.

Scholleová (2017 str. 72) uvádí, že tato ideální situace popsaná zlatým pravidlem v reálu příliš nenastává. Rozlišujeme tedy dvě různé odchylky, respektive dva druhy financování. Prvním je konzervativní způsob, kdy je pomocí dlouhodobých zdrojů financován dlouhodobý i krátkodobý majetek. Jedná se o dražší způsob, ale zahrnuje velmi malé riziko. Oproti tomu je ještě agresivní styl financování, kde je naopak i dlouhodobý majetek financován z krátkodobého kapitálu. Tento styl je sice levnější, ale rizikovější.

### **2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika**

Pravidlo vyrovnání rizika se zaměřuje na strukturu financování firmy. Cizí zdroje by neměly převyšovat zdroje vlastní, aby na věřitelích neleželo vyšší riziko než na vlastnících. Pravidlo vyrovnání rizika je velmi závislé na odvětví, kde společnost působí, a musíme to tedy brát v úvahu při interpretaci výsledků.

### **2.2.3 Pari pravidlo**

Dle Scholleové (2017 str. 76) nám pari pravidlo říká, že podnik by měl mít maximálně tolik vlastního kapitálu, kolik dává do dlouhodobého majetku. Jinými slovy, vlastního

kapitálu má být stejně nebo lépe méně než dlouhodobého majetku. Díky tomu se utváří příležitost financování dlouhodobého majetku cizím kapitálem.

## **2.2.4 Růstové pravidlo**

Růstové pravidlo, které je někdy označováno jako zlaté poměrové pravidlo, se zabývá růstem investic a tržeb. Tempo růstu investic by nemělo být vyšší než tempo růstu tržeb. Synek (2011 str. 353) zdůrazňuje, že investice nemusí mít okamžitý vliv na tržby, tak je toto pravidlo důležité sledovat převážně z dlouhodobého hlediska.

## **2.3 Poměrové ukazatele**

Další skupinou nástrojů finanční analýzy jsou poměrové ukazatele. Dále si představíme šest základních, které budou v práci použity. Konkrétně to jsou ukazatele rentability (řeší výnosnost kapitálu), likvidity (zabývají se schopností splácet své závazky), aktivity (zkoumají doby obratu), zadluženosti (řeší odkud pochází kapitál), reinvestic (sleduje investice podniku) a produktivity (zabývají se výkonností s ohledem na osobní náklady).

Kamila Beňová (2005 str. 81) poměrové ukazatele definuje takto: „*Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem finanční analýzy. Jsou formou číselného vztahu, do kterého jsou uváděny finančně-účetní informace. Charakterizují tedy vzájemný vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Zdrojem pro výpočty poměrových ukazatelů jsou především účetní výkazy, především rozvaha a výsledovka.*“

### **2.3.1 Ukazatele rentability**

Hrdý a Horová (2009 str. 124) uvádí, že ukazatele rentability se zabývají ziskovostí společnosti a její úspěšností při dosahování podnikových cílů. K posouzení je jako hlavní veličina použit zisk podniku, který je postupně porovnán s dalšími veličinami.

Růčková (2015 str. 58) rentabilitu označuje jako výnosnost vloženého kapitálu a schopnost společnosti vytvářet zisk a nové zdroje pomocí investovaného kapitálu.

Pro popis jednotlivých ukazatelů rentability si nejdříve musíme vysvětlit jednotlivé druhy zisku, které dále budeme používat. EAT (earnings after taxes) je zisk po zdanění, nebo také výsledek hospodaření za účetní období. EBT (earnings before taxes) označuje zisk před zdaněním neboli EAT + daň. EBIT (earnings before interest and taxes) označuje zisk před úroky a zdaněním, tedy EBT + nákladové úroky.

Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou vyjádřeny v procentech a obecně se dá říci, že čím vyšší hodnota, tím se podniku daří lépe.



Jako první si popíšeme rentabilitu vlastního kapitálu, zkratkou ROE (return on equity). Tato rentabilita nám ukazuje, kolik zisku plyne z jedné investované koruny vlastního kapitálu, tedy jak je podnik efektivní ve využívání vlastního kapitálu.

$$ROE = EAT / \text{Vlastní kapitál}$$

Rentabilita celkového kapitálu, zkratkou ROA (return on assets) nebo ROI (return on investments), je základní ukazatel rentability. Poměruje celkovou rentabilitu podniku, nerozlišuje tedy zdroj investovaného kapitálu. Do vzorce je vhodnější místo čistého zisku dosazovat EBIT, to nám dle Hrdého a Horové (2009 str. 125) umožní porovnání podniků bez ohledu na daňové podmínky a poměr dluhů ve financování podniku.

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

Rentabilita tržeb, zkratkou ROS (return on sales), řeší vztah zisku a tržeb podniku. Scholleová (2017 str. 177) ho definuje jako ukazatel, který ukazuje, kolik korun zisku plyne z jedné koruny tržeb. Lze ho použít s EBIT nebo EAT, když použijeme EAT, můžeme ROS označit jako marži.

$$ROS = EAT / \text{Celkové tržby}$$

Dalším ukazatelem je rentabilita celkového vloženého kapitálu, zkratkou ROCE (return on capital employed), ukazuje nám výnosnost dlouhodobě vázaného kapitálu. Tedy zhodnocení všech aktiv podniku bez rozlišování, zda jsou financována cizím či vlastním dlouhodobým kapitálem.

$$ROCE = EBIT / \text{Dlouhodobě vázaný kapitál}$$

### **2.3.2 Ukazatele likvidity**

Dle Beňové (2005 stránky 84-85) ukazatele likvidity, někdy označované jako ukazatele platební schopnosti, vyjadřují, jak je podnik schopen dostat svým závazkům. Poměrují krátkodobá oběžná aktiva s krátkodobými pasivy. Jako krátkodobé pohledávky nebo závazky označujeme obvykle ty, které jsou splatné do jednoho roku. Ukazatele likvidity rozdělujeme na tři základní stupně, kterými jsou běžná nebo také celková likvidita, pohotová likvidita a okamžitá likvidita.

Obecně lze říci, že čím vyšší likvidita, tím méně hrozí platební neschopnost, ale zároveň snižuje výnosnost podniku.

Běžná likvidita, označována jako likvidita třetího stupně, je velmi rozšířený ukazatel nejen u nás. Vypovídá o platební schopnosti firmy v krátkém období. Porovnává veškerá oběžná aktiva s krátkodobými závazky. Na základě doporučení Synka (2011 str. 354) se hodnota pohybuje od 1,5 do 2,5.

Scholleová (2017 str. 179) však jako doporučenou hodnotu uvádí rozmezí od 1,8 do 2,5. Se Synkem se ale shoduje Kuběnka (2015 str. 54) a uvádí také doporučené hodnoty mezi 1,5 a 2,5.

$$\text{Běžná likvidita} = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Dalším stupněm, tedy druhým, je pohotová likvidita, někdy označována jako rychlá likvidita. Ta se při výpočtu oproštuje od zásob, které jsou většinou nejméně likvidní položkou z oběžných aktiv, a jejich rychlý prodej bývá ztrátový. Dle Synka (2011 str. 355) se doporučené hodnoty pohybují v rozmezí od 1 do 1,5.

Na tomto rozmezí panuje mezi různými autory shoda a jako kritická hodnota je považována 1, pokud je hodnota nižší, tak podnik není schopen splatit krátkodobé závazky bez prodeje zásob.

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{Oběžná aktiva} - \text{Zásoby}) / \text{Krátkodobé závazky}$$

Posledním stupněm je okamžitá likvidita, likvidita prvního stupně nebo také označována jako hotovostní likvidita. Jedná se o okamžitou možnost podniku splatit své krátkodobé závazky. Scholleová (2017 str. 179) uvádí, že z oběžných aktiv počítáme pouze s nejlíkvinnější položkou, tedy s finančními prostředky, a to jsou peníze na běžných účtech nebo v pokladně. Doporučený interval hodnot je od 0,2 do 0,5.

Kuběnka (2015 str. 54) uvádí totožné doporučené rozmezí hodnot jako Scholleová.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Krátkodobý finanční majetek} / \text{Krátkodobé závazky}$$

### **2.3.3 Ukazatele aktivity**

Ukazatele aktivity se zabývají dvěma druhy údajů, první je doba obratu a druhý počet obrátů za určitou dobu. Logicky z toho vyplývá, že ideální je co nejvyšší počet obrátů a co nejnižší doba obratu. Sedláček (2011 str. 60) uvádí, že jako důsledek špatné práce s aktivy mohou být zbytečné náklady, pokud jich má společnost nadbytek. Pokud jich ovšem má společnost méně, než by potřebovala, tak zase nejspíše přichází o možnosti dalších obchodů.

U počtu obrátů je pozitivním znamením rostoucí hodnota, naopak vývoj doby obratu je pozitivní, pokud hodnoty klesají. Kuběnka (2015 str. 51) zdůrazňuje, že toto pravidlo však neplatí pro ukazatele, ve kterých figurují závazky.

Kislingerová a Hnilica (2008 str. 31) upozorňují, že při vyhodnocování výsledků je třeba hledět na vztah k odvětví, ve kterém firma působí, jelikož pro každé odvětví jsou typické jiné hodnoty.

Obrat aktiv je ukazatelem, který nám říká, kolikrát se veškerá aktiva firmy obrátí za jeden rok. Doporučená je zde minimální hodnota a ta je dle Scholleové (2017 str. 180) 1.

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Tržby} / \text{Aktiva}$$

Obrat zásob nám dává informaci o tom, kolikrát se během jednoho roku ze zásob stánou hotové výrobky, které prodáme, a zásoby znovu nakoupíme.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Zásoby}$$

Ukazatel obratu pohledávek dává do poměru tržby s pohledávkami. Ukazuje, kolikrát byly pohledávky za dané období uhrazeny. Je vhodné, pokud je hodnota vyšší než hodnota obratu zásob. Dobré je také, když se číslo zvětšuje a pohledávky tedy rostou pomaleji než tržby.

$$\text{Obrat pohledávek} = \text{Tržby} / \text{Pohledávky}$$

Obrat krátkodobých závazků ukazuje, kolikrát firma za sledované období uhradí svoje krátkodobé závazky.

$$\text{Obrat krátkodobých závazků} = \text{Tržby} / \text{Krátkodobé závazky}$$

Doba obratu zásob vypovídá o tom, jak dlouho, respektive kolik dní, jsou zásoby průměrně vázány v podniku, než budou prodány nebo spotřebovány.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Zásoby} / (\text{Tržby} / 360)$$

Doba inkasa pohledávek ukazuje, jak dlouho musí průměrně podnik čekat na uhrazení svých pohledávek. Jedná se vlastně o průměrnou dobu, za kterou je podniku zapláceno za zboží nebo služby. Čím je hodnota menší, tím lépe pro podnik.

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků nám poskytuje údaj o tom, jak dlouho podniku průměrně trvá uhradit své závazky od jejich vzniku. Během této doby dodavatel podniku v podstatě poskytuje bezplatný úvěr.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \text{Krátkodobé závazky} / (\text{Tržby} / 360)$$

Obratový cyklus peněz (OCP) nám ukazuje, jaká je průměrná doba od nakoupení zásob, proměny na konečný produkt a obdržení platby za tento produkt. Lze tedy říci, že

vyjadřuje průměrnou dobu, kterou jsou naše zdroje uloženy v oběžných aktivech. Z toho vyplývá, že ideální je pro podnik co nejnižší hodnota.

$$OCP = \text{doba obratu zásob} + \text{doba inkasa pohledávek} - \text{doba splatnosti krátkodobých závazků}$$

### 2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti vypovídají o struktuře zdrojů používaných společnostmi. Zabývá se vztahem mezi cizími zdroji kapitálu (dluhy) a vlastními zdroji kapitálu. Čím více cizího kapitálu bude podnik využívat, tím vyšší bude i procentuální zadluženost. Jak říká Sedláček (2011 str. 63), dluhy nemusí být vždy špatné, někdy jejich růst přispívá k rentabilitě, a tedy i vyšší tržní hodnotě firmy, s tím však rostou i rizika.

Hrdý a Horová (2009 str. 129) ukazatele zadluženosti definují takto: „Ukazatele zadluženosti slouží k hodnocení finanční stability podniku, jejíž podmínkou je rovnováha finanční a majetkové struktury podniku. Ukazatele finanční stability tedy obecně posuzují rovnováhu mezi zdroji financování a jejich alokací do majetku podniku. K hodnocení finanční struktury se používá několik ukazatelů zadluženosti, které jsou odvozeny z rozvahy, vycházejí z rozboru vzájemných vztahů mezi položkami závazků, vlastního kapitálu a celkového kapitálu.“

Jako první ukazatel zadluženosti si uvedeme celkovou zadluženost. Je vyjadřována poměrem veškerých cizích zdrojů k celkovým aktivům. Ideální procentuální hodnotu nelze určit, je závislá na odvětví, kde firma působí, na velikosti úroků a na dalších faktorech.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Celkový cizí kapitál} / \text{Aktiva}$$

Dalším ukazatelem je dlouhodobá zadluženost, ta se oproti celkové zadluženosti zabývá pouze dlouhodobým cizím kapitálem. Při porovnání s celkovou zadlužeností uvidíme, kolik procent z cizích zdrojů je krátkodobých a kolik dlouhodobých.

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{Dlouhodobý cizí kapitál} / \text{Aktiva}$$

Jako poslední ukazatel zadluženosti si uvedeme úrokové krytí, to nám ukazuje, zda jsme schopni pomocí EBIT uhradit nákladové úroky. Zlomovou hodnotou je 1, to si již vyděláme právě tolik, abychom uspokojili pouze věřitele. Snažíme se tedy, aby hodnota byla co nejvyšší nebo alespoň v rozmezí 6-8, které je uváděno Kuběnkou (2015 str. 53) jako dostatečné.

$$\text{Úrokové krytí} = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$$

### 2.3.5 Ukazatele reinvestic

Ukazatele reinvestic nám říkají, kolik z celkového zisku zůstane ve firmě a kolik bude vyplaceno vlastníkům nebo akcionářům.

Prvním ukazatelem je nominální vyjádření vyplaceného zisku nebo výplatní poměr, který je procentuálním vyjádřením vyplaceného zisku z celkovému zisku.

$$\text{Výplatní poměr} = \text{Vyplacený zisk} / \text{EAT}$$

Další ukazatel je aktivační poměr, ten nám ukazuje, kolik procent ze zisku naopak zůstalo v podniku k reinvestování.

$$\text{Aktivační poměr} = 1 - \text{Výplatní poměr}$$

Poslední uvedený ukazatel je potenciál růstu  $g$ , Scholleová (2017 str. 185) ho definuje takto: „Ukazatel tempa růstu  $g$  se pokouší odhadnout potenciál budoucího růstu. Vychází z filosofie, že podnik má schopnost v budoucnu zhodnotit dodatečně vložené prostředky stejným způsobem, jako zhodnocuje ty současné (ROE jako míra zhodnocení).“

$$g = \text{ROE} * \text{Aktivační poměr}$$

### 2.3.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity se zabývají výkoností firmy s ohledem na počet zaměstnanců. Pokud není známý přesný počet zaměstnanců, tak Scholleová (2017 str. 185) radí použít k výpočtu mzdové náklady.

Osobní náklady k přidané hodnotě (PH) nám ukáží, kolik z toho, co bylo vytvořeno v provozní oblasti, se dá do osobních nákladů na zaměstnance. Výsledek nám dává průměrnou výkonost zaměstnance na jednu korunu, kterou mu vyplatíme.

$$\text{Osobní náklady k PH} = \text{Osobní náklady} / \text{PH}$$

Produktivita práce z přidané hodnoty ukazuje, jak velká přidaná hodnota je průměrně vytvořena jedním zaměstnancem.

$$\text{Produktivita práce z PH} = \text{PH} / \text{počet zaměstnanců}$$

## 2.4 Analýza pracovního kapitálu

Pracovní kapitál, zkratkou WC (working capital), je ten druh kapitálu, co je neustále v pohybu. Konkrétně se jedná o oběžná aktiva a krátkodobé závazky. Kromě celkového pracovního kapitálu dále Hatherly (2016 stránky 18-19) rozlišuje čistý pracovní kapitál,

zkratkou NWC (net working capital), a nefinanční pracovní kapitál, zkratkou NCWC (Non-cash working capital).

$$WC = \text{Oběžná aktiva}$$

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

$$NCWC = \text{Zásoby} + \text{Pohledávky} - \text{Krátkodobé závazky}$$

Potřebu NWC vyjadřujeme pomocí výše definovaného OCP a průměrných denních výdajů.

$$\text{Potřeba NWC} = \text{OCP} * \text{Průměrné denní výdaje}$$

Součástí analýzy pracovního kapitálu je porovnání NWC a NCWC nejprve s aktivy a poté také s tržbami. Poměry těchto veličin nám ukazují, jestli je čistý a nefinanční pracovní kapitál řízen efektivně.

$$\text{Podíl NWC na aktivech} = \text{NWC} / \text{Aktiva}$$

$$\text{Podíl NCWC na aktivech} = \text{NCWC} / \text{Aktiva}$$

$$\text{Podíl NWC na tržbách} = \text{NWC} / \text{Tržby}$$

$$\text{Podíl NCWC na tržbách} = \text{NCWC} / \text{Tržby}$$

## 2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou dle Scholleové (2017 str. 191) takovými ukazateli, které nám pomocí jednoho souhrnného indexu dají informaci, jak na tom podnik je po finanční stránce, po stránce výkonnostní a ukáží celkovou ekonomickou situaci. Bankrotní modely jsou určeny hlavně věřitelům, kteří díky nim zjistí schopnost podniku splácet své závazky.

Bankrotní modely nám říkají, jestli je do určité doby pravděpodobný bankrot podniku. Při výpočtu vychází z předpokladu, že každý podnik určitý čas před svým bankrotem vykazuje stejné známky. Podle Hrdého a Horové (2009 str. 134) mezi nejčastější takové známky patří problémy s běžnou likviditou, s výší NWC nebo problémy s rentabilitou celkového vloženého kapitálu.

V této práci budou představeny dva z nejčastěji používaných bankrotních modelů, konkrétně Altmanovo Z-skóre a Index IN05.

### 2.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altman ve své metodě využívá diskriminační metodu, kdy postupně určil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou proměnnými v samotné rovnici sloužící k výpočtu. Jedná se o ukazatele rentability, zadluženosti, likvidity a struktury kapitálu. Ukazatelům jsou ve výpočtu přiřazeny koeficienty na základě důležitosti ukazatele. Hrdý a

Horová (2009 stránky 134-135) uvádí, že vybrané ukazatele a koeficienty plynou z Altmanovy studie, která sledovala 66 podniků v USA a 22 různých ukazatelů. Mezi podniky byly ty, které se dostaly do potíží, ale i ty bez potíží. Výsledkem bylo pět nejpodstatnějších ukazatelů. Váhy ukazatelů se dále liší podle toho, jestli firma je veřejně obchodovatelná na burze nebo není.

Před samotným výpočtem si nejdříve musíme definovat jednotlivé proměnné vystupující v rovnici. Těmi jsou:

- X1 = NWC / Aktiva
- X2 = Nerozdělený zisk / Aktiva
- X3 = EBIT / Aktiva
- X4 = Tržní hodnota vlastního kapitálu / Cizí zdroje
- X5 = Tržby / Aktiva

Altmanovo Z-skóre a jeho vyhodnocení pro podniky, které jsou veřejně obchodované na burze:

$$Z = 1,2 * X1 + 1,4 * X2 + 3,3 * X3 + 0,6 * X4 + 1 * X5$$

Tabulka 3 Vyhodnocení Z-skóre pro veřejně obchodované podniky

Hodnota Z-skóre	Stav podniku
$Z > 2,99$	Finančně zdravý podnik
$1,81 < Z \leq 2,99$	Šedá zóna, nelze přesně posoudit
$Z < 1,81$	Hrozí bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle Scholleové (2017 str. 192)

Altmanovo Z-skóre a jeho vyhodnocení pro podniky, které nejsou veřejně obchodované na burze:

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

Tabulka 4 Vyhodnocení Z-skóre pro veřejně neobchodované podniky

Hodnota Z-skóre	Stav podniku
$Z > 2,9$	Finančně zdravý podnik

$1,23 < Z \leq 2,9$	Šedá zóna, nelze přesně posoudit
$Z < 1,23$	Hrozí bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle Scholleové (2017 str. 192)

## 2.5.2 Index IN05

Jak píše Hrdý a Horová (2009 str. 135), index IN95, ze kterého se později vyvinul index IN05, zpracovali již v roce 1995 manželé Neumaierovi a byl určen pro české podmínky. Index od roku zpracování prošel mnoha modifikacemi, nejprve byl původní index IN95, poté IN99, následně IN01 a ten byl v roce 2005 upraven na IN05, se kterým budeme dále pracovat. Index IN05 pracuje stejně jako Altmanův model s poměrovými ukazateli, které jsou v rovnici vyjádřeny proměnnými a je jim přiřazena určitá váha. Váha je v tomto případě určena váženým průměrem hodnot každého ukazatele v odvětví.

Problém s tímto ukazatelem může nastat, pokud má podnik velmi nízké zadlužení. Vyřešit to můžeme, jak uvádí Scholleová (2017 str. 193) tím, že hodnotu *EBIT/úrokové krytí* omezíme číslem 9.

Před výpočtem si opět budeme muset definovat proměnné, které v rovnici vystupují. V tomto případě to jsou:

- $X1 = \text{Aktiva} / \text{Cizí zdroje}$
- $X2 = \text{EBIT} / \text{Nákladové úroky}$
- $X3 = \text{EBIT} / \text{Aktiva}$
- $X4 = \text{Výnosy} / \text{Aktiva}$
- $X5 = \text{Oběžná aktiva} / \text{Krátkodobé závazky}$

Vzorec pro výpočet indexu IN05 a jeho vyhodnocení:

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

Tabulka 5 Vyhodnocení Indexu IN05

Hodnota IN05	Stav podniku
$IN05 > 1,6$	Uspokojivý finanční stav
$0,9 < IN05 \leq 1,6$	Šedá zóna, nevyhraněný výsledek
$Z \leq 0,9$	Hrozí bankrot

Zdroj: vlastní zpracování dle Sedláčka (2011 str. 112)



## 2.6 Finanční páka

Finanční páka je nástroj, který nám pomáhá zajistit co nejvyšší rentabilitu vlastního kapitálu. Pomocí tohoto nástroje zjišťujeme, kolik cizího kapitálu se vyplatí využívat. Pokud finanční páka působí pozitivně, znamená to, že je úroková míra nižší než výnosnost aktiv a vyplatí se využít další cizí kapitál. Jestli je úroková míra vyšší než výnosnost aktiv, tak finanční páka působí negativně a neměli bychom využívat dalšího cizího kapitálu. Finanční páka působí pozitivně, pokud platí jeden z těchto vzorců:

$$ROE > ROA \times (1 - t)$$
$$ROA > \text{nákladové úroky}$$

## 2.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota, zkratkou EVA (Economic Value Added), je ukazatelem, který odráží ekonomický zisk podniku. Jak upozorňuje Scholleová (2017 str. 194), to že společnost má kladný čistý zisk, ještě neznamená, že tvoří kladný i ekonomický zisk. Ekonomický zisk na rozdíl od čistého zisku zohledňuje i náklady na vlastní kapitál. Vzorec pro výpočet EVA je tento:

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

Pro pochopení daného vzorce si definujme jednotlivé položky. První položkou je NOPAT, tím se rozumí provozní zisk po zdanění a vypočte se takto:

$$NOPAT = EBIT * (1 - t)$$

Další částí je celkový investovaný kapitál, tedy C ve vzorci. Jedná se o veškerý kapitál, který do společnosti vložili investoři nebo věřitelé. Pro jeho výpočet existují dva možné vzorce:

$$C = \text{Pasiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$
$$C = \text{Dlouhodobý majetek} + \text{NWC}$$

Poslední složkou jsou průměrné náklady na kapitál, zkratkou WACC (Weighted Average Cost of Capital). Tento ukazatel počítá s veškerým zpoplatněným kapitálem podniku a výsledkem je vážený průměr ceny zpoplatněného kapitálu. Vzorec pro výpočet WACC je složitější, po jeho uvedení si vysvětlíme jednotlivé složky.

Vzorec pro výpočet WACC:

$$WACC = rd * (1 - t) * D / C + re * E / C$$

Kde:

- $r_d$  = náklady na cizí kapitál
- $r_e$  = náklady na vlastní kapitál
- $t$  = daň z příjmů
- $E$  = vlastní kapitál
- $D$  = zpoplatněný cizí kapitál
- $C$  = celkový zpoplatněný kapitál

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

## 3 Představení společnosti

Původní Humpolecký pivovar byl v říjnu 1991 vydražen Stanislavem Bernardem, Josefem Vávrou a Rudolfem Šmejkalem v malé privatizaci, od té doby se píše historie značky BERNARD. Prvních deset let od privatizaci majitelé bojovali o přežití, jelikož pivovar nebyl ve vůbec dobrém stavu a byl technologicky zaostalý. Postupně se však podařilo vybudovat značku známou po celé České republice. Cílem však je, aby se značka stala kultovní. Toho se snaží majitelé dosáhnou vysokými investice do rozvoje a pivovar tedy stále roste. Pod dnešním názvem Rodinný pivovar BERNARD a.s. působí od roku 2000, kdy se podnik stal akciovou společností. Za svou existenci vyhrál již řadu ocenění a v dnešní době se s ním setkáme i za hranicemi České republiky. Společnost produkuje celou řadu jak alkoholických piv, tak nealkoholických piv, a jejich sortiment čítá více než deset druhů piva.

### 3.1 Základní údaje

Základní údaje a předmět podnikání společnosti uvedu podle informací z obchodního rejstříku.

Jméno společnosti: Rodinný pivovar BERNARD a.s.

Sídlo společnosti: 5. května 1, 396 01 Humpolec

Datum zápisu do obchodního rejstříku: 27. prosince 2000

IČO: 260 31 809

Právní forma: akciová společnost

Základní kapitál: 260 000 000,- Kč (splacen v plné výši)

Základní kapitál je tvořen 256 kusy kmenových akcií ve jmenovité hodnotě 1 000 000,- Kč a 40 kusy kmenových akcií ve jmenovité hodnotě 100 000,- Kč, veškeré akcie jsou na jméno v listinné podobě a omezeně převoditelné.

### 3.2 Předmět podnikání

Předmět podnikání uvedený v obchodním rejstříku je výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona, činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence, prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin, pivovarnictví a sladovnictví a hostinská činnost.

### 3.3 Vlastnická a organizační struktura

V červenci 2001 vstoupil do společnosti jako partner belgický pivovar Duvel Moortgat, který získal 50% podíl. Stanislav Bernard a Josef Vávra vlastní druhou polovinu společnosti, každý má 25% podíl. Za společnost jedná společně vždy předseda a místopředseda představenstva. Může je však zastoupit i člen představenstva, kterého

představenstvo pověří způsobem, že k vytištěné nebo napsané obchodní firmě společnosti připojí své podpisy.

Představenstvo (Statutární orgán):

- Ing. Stanislav Bernard (předseda)
- Daniel Gabriel Roger Krug (místopředseda)
- Ing. Josef Vávra a Hedwig Sybille Dirk Maria Lodewijk Neven (členové)

Dozorčí rada:

- Michel Luc Jozef Marie Victor Moortgat (předseda)
- Ing. Iva Vávrová (místopředseda)
- Mgr. Helena Bernardová a Seraf de Smedt (členové)

## 4 Aplikace nástrojů finanční analýzy

V této části bakalářské práce budu na společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. postupně aplikovat nástroje finanční analýzy, které byly definované v teoretické části. Základem finanční analýzy jsou data z let 2013-2017, která jsou veřejně dostupná.

### 4.1 Absolutní ukazatele

Jako první budou analyzovány absolutní ukazatele. Mezi ty jsem zařadil horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty společnosti.

#### 4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

Z přiložených tabulek 6 a 7 je zřetelné, že celková bilanční suma během období stále pomalu roste. Dá se říci, že firma si tedy udržuje stále vyrovnanou hodnotu celkového kapitálu se stoupající tendencí. Na straně aktiv je zajímavá část pohledávek, kde nastává výrazný růst do roku 2015 a poté pokles z roku 2015 na rok 2016. Tato změna je zapříčiněna růstem a následným splacením ostatních krátkodobých pohledávek. Pokud rostly pohledávky, tak klesaly finanční prostředky a naopak. Ke konci sledovaného období výrazně vzrostou dlouhodobé pohledávky, které byly v letech 2014 a 2015 dokonce nulové. Dlouhodobý majetek roste po celé období z důvodu neustálých investic podniku do rozšiřování společnosti, zkvalitňování produkce a služeb.

Tabulka 6 Horizontální analýza aktiva

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
<b>AKTIVA CELKEM</b>	1,16	1,19	1,12	1,10
<b>Dlouhodobý majetek</b>	1,24	1,24	1,17	1,10
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0,96	1,27	0,95	0,84
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	1,26	1,25	1,17	1,10
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	1,11	1,11	1,18	1,10
<b>Oběžná aktiva</b>	1,08	1,13	1,06	1,13
<b>Zásoby</b>	1,18	1,26	1,11	1,07
<b>Pohledávky</b>	1,49	1,36	0,67	1,12
Dlouhodobé pohledávky				3,05
Krátkodobé pohledávky	1,49	1,36	0,66	1,10
<b>Peněžní prostředky</b>	0,83	0,84	1,58	1,18
<b>Časové rozlišení</b>	0,90	0,92	0,87	0,95

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Na straně pasiv stojí za zmínku vývoj výsledku hospodaření minulých let, který během sledovaného období sice stále roste, ale růst výrazně zpomaluje. To stejné platí pro dlouhodobé závazky. Výsledek hospodaření běžného období nejdříve roste a pak

mírně klesne. Z roku 2014 na rok 2015 prudce vzrostou rezervy a následně klesají postupně skoro do původní výše. Vlastní kapitál roste po celé sledované období, jelikož položky, ze kterých se skládá také rostou nebo jsou konstantní. Jedinou výjimkou je již zmíněný poslední rok u výsledku hospodaření běžného účetního období.

Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
<b>PASIVA CELKEM</b>	1,16	1,19	1,12	1,10
<b>Vlastní kapitál</b>	1,15	1,21	1,19	1,10
<b>Základní kapitál</b>	1,00	1,00	1,00	1,00
<b>Ážio</b>	1,11	1,12	1,18	1,10
<b>Fondy ze zisku</b>	1,26	1,22	1,26	1,24
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	2,34	1,74	1,55	1,27
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	1,07	1,46	1,15	0,95
<b>Cizí zdroje</b>	1,19	1,21	0,98	1,14
<b>Rezervy</b>	0,10	14,21	0,72	0,22
<b>Závazky</b>	1,22	1,18	0,99	1,16
Dlouhodobé závazky	2,04	1,46	1,38	1,14
Krátkodobé závazky	1,19	1,16	0,96	1,16
<b>Časové rozlišení</b>	1,25	0,77	0,87	0,98

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

#### 4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

V horizontální analýze výkazu zisku a ztráty, se zaměříme převážně na vývoj tržeb a ostatních výnosů. Tržby z prodeje zboží a tržby z prodeje výrobků a služeb nám během sledovaného období celkově rostou, ale růst se zpomaluje. Samotné tržby z prodeje zboží nejdříve klesají, pak vzrostou a další rok se v podstatě nemění. Výsledek hospodaření za účetní období roste až na poslední rok, kde mírně klesl. V roce 2015 vzrostl výrazně, to bylo způsobeno vyššími finančními výnosy v daném roce. Zajímavou nákladovou položkou jsou ostatní provozní náklady, které se koncem období podařilo výrazně snížit. Osobní náklady sice stále mírně rostou, ale to je způsobeno nabíráním nových zaměstnanců, kteří jsou potřební s ohledem na rozšiřování společnosti.

Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	1,20	1,17	1,02	1,05
<b>Tržby za prodej zboží</b>	1,73	0,80	1,28	0,99
<b>Výkonová spotřeba</b>	1,29	1,06	1,01	1,03
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	4,45	0,67	0,89	0,40

<b>Osobní náklady</b>	1,17	1,14	1,11	1,10
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	1,00	1,22	0,86	1,41
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	1,10	1,05	1,42	0,69
<b>Ostatní provozní náklady</b>	1,25	1,39	0,76	0,39
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	1,11	1,45	1,11	0,96
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	0,20	1,19	0,99	0,27
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	0,51	1,19	0,25	3,36
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,77	1,22	0,60	1,23
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	-0,11	1,51	-0,41	-0,30
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	1,07	1,45	1,12	0,96
<b>Daň z příjmu za běžnou činnost</b>	1,08	1,41	1,01	0,99
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	1,07	1,46	1,15	0,95
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	1,07	1,46	1,15	0,95

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

#### 4.1.3 Vertikální analýza rozvahy

Z tabulky 9 je patrné, že více než polovinu aktiv tvoří dlouhodobý hmotný majetek. To není nic překvapivého vzhledem k odvětví, ve kterém firma působí. Podnik si stále drží relativně vysoké finanční prostředky od 20 do 10 procent z celkových aktiv. Další výraznou částí celkových aktiv jsou krátkodobé pohledávky. Podíl dlouhodobého majetku z celkového majetku stále roste z důvodu investic do dlouhodobého hmotného majetku. Jedinou výjimkou je poslední sledovaný rok. Oběžný majetek má přesně opačný průběh, ten je způsoben změnami v krátkodobých pohledávkách a finanční majetku. Zásoby jsou po celé sledované období stabilní. Časové rozlišení má stále menší a menší podíl na celkovém majetku.

Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
<b>Dlouhodobý majetek</b>	56,67 %	60,61 %	63,29 %	65,76 %	65,33 %
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek</b>	0,27 %	0,22 %	0,24 %	0,20 %	0,16 %
<b>Dlouhodobý hmotný majetek</b>	49,58 %	53,90 %	56,95 %	59,15 %	58,79 %
<b>Dlouhodobý finanční majetek</b>	6,83 %	6,49 %	6,10 %	6,41 %	6,38 %
<b>Oběžná aktiva</b>	38,27 %	35,46 %	33,65 %	31,86 %	32,63 %
<b>Zásoby</b>	8,23 %	8,33 %	8,85 %	8,78 %	8,50 %
<b>Pohledávky</b>	9,97 %	12,73 %	14,59 %	8,69 %	8,80 %



Dlouhodobé pohledávky	0,02 %			0,07 %	0,20 %
Krátkodobé pohledávky	9,95 %	12,73 %	14,59 %	8,62 %	8,60 %
<b>Peněžní prostředky</b>	20,08 %	14,40 %	10,22 %	14,38 %	15,33 %
<b>Časové rozlišení</b>	5,05 %	3,93 %	3,06 %	2,38 %	2,04 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Na straně pasiv je z vertikální analýzy viditelné, že nevyšší podíl na celkový pasivech má základní kapitál. Tento podíl však po celé sledované období výrazně klesá. Vlastní kapitál během sledovaného období vzrostl, a to z důvodu zadržování zisku ve výsledku hospodaření minulých let. Podíl výsledku hospodaření minulých let stoupl z 6 na 28 procent z celkových pasiv. Druhou nejvýraznější položkou pasiv jsou krátkodobé závazky, které se drží mezi 25 a 20 procenty z celkových pasiv.

Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>PASIVA CELKEM</b>	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
<b>Vlastní kapitál</b>	68,77 %	67,77 %	69,40 %	73,60 %	73,22 %
<b>Základní kapitál</b>	43,79 %	37,67 %	31,77 %	28,32 %	25,65 %
<b>Ážio</b>	6,64 %	6,33 %	5,97 %	6,29 %	6,27 %
<b>Fondy ze zisku</b>	1,99 %	2,16 %	2,22 %	2,49 %	2,80 %
<b>Výsledek hospodaření minulých let</b>	6,04 %	12,17 %	17,83 %	24,62 %	28,24 %
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období</b>	10,31 %	9,45 %	11,62 %	11,88 %	10,26 %
<b>Cizí zdroje</b>	25,55 %	26,10 %	26,62 %	23,30 %	24,04 %
<b>Rezervy</b>	0,74 %	0,06 %	0,73 %	0,47 %	0,09 %
<b>Závazky</b>	24,81 %	26,04 %	25,89 %	22,83 %	23,94 %
Dlouhodobé závazky	0,85 %	1,49 %	1,83 %	2,26 %	2,33 %
Krátkodobé závazky	23,96 %	24,55 %	24,06 %	20,57 %	21,61 %
<b>Časové rozlišení</b>	5,69 %	6,13 %	3,98 %	3,10 %	2,74 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

#### 4.1.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty nám ukazuje, kolik procent tvoří jednotlivé položky z celkových tržeb. Naprosto nevýznamnou položkou jsou tržby za prodej zboží, které se pohybují okolo jednoho procenta z celkových tržeb. Další nevýznamné hodnoty nalezneme ve finanční oblasti. Finanční výsledek hospodaření netvoří ani jedno procento z celkových tržeb. Největšími nákladovou položkou je výkonová spotřeba, která tvoří okolo poloviny z celkových tržeb. Druhou nejvyšší nákladovou položkou jsou osobní náklady, které se blíží k 20 procentům z celkových tržeb. Podíl provozního

výsledku hospodaření z celkových tržeb během sledovaného období vzrostl o zhruba dva a půl procenta. Výsledek hospodaření za účetní období je tvořen převážně provozním výsledkem hospodaření, to znamená, že má velmi podobný průběh.

Tabulka 11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>	99,20 %	98,85 %	99,22 %	99,02 %	99,07 %
<b>Tržby za prodej zboží</b>	0,80 %	1,15 %	0,78 %	0,98 %	0,93 %
<b>Výkonová spotřeba</b>	52,04 %	56,04 %	50,97 %	50,73 %	50,10 %
<b>Změna stavu zásob vlastní činnosti</b>	-0,27 %	-0,98 %	-0,57 %	-0,50 %	-0,19 %
<b>Osobní náklady</b>	17,89 %	17,46 %	17,02 %	18,61 %	19,52 %
<b>Úpravy hodnot v provozní oblasti</b>	11,01 %	9,19 %	9,62 %	8,10 %	10,95 %
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	1,44 %	1,32 %	1,19 %	1,66 %	1,10 %
<b>Ostatní provozní náklady</b>	3,93 %	4,08 %	4,87 %	3,63 %	1,35 %
<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	16,83 %	15,54 %	19,28 %	21,08 %	19,37 %
<b>Výnosové úroky a podobné výnosy</b>	0,26 %	0,04 %	0,04 %	0,04 %	0,01 %
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	1,36 %	0,58 %	0,59 %	0,15 %	0,47 %
<b>Ostatní finanční náklady</b>	1,04 %	0,67 %	0,70 %	0,41 %	0,48 %
<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	0,57 %	-0,05 %	-0,07 %	0,03 %	-0,01 %
<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>	17,40 %	15,49 %	19,21 %	21,11 %	19,36 %
<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	3,81 %	3,43 %	4,15 %	4,13 %	3,89 %
<b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>	13,59 %	12,05 %	15,06 %	16,98 %	15,47 %
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	13,59 %	12,05 %	15,06 %	16,98 %	15,47 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

## 4.2 Bilanční pravidla

Následně budou aplikována bilanční pravidla na společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. Tato pravidla mají vypovídající hodnotu o finančním zdraví a stabilitě, jejich základem jsou pouze určitá doporučení.

### 4.2.1 Zlaté pravidlo

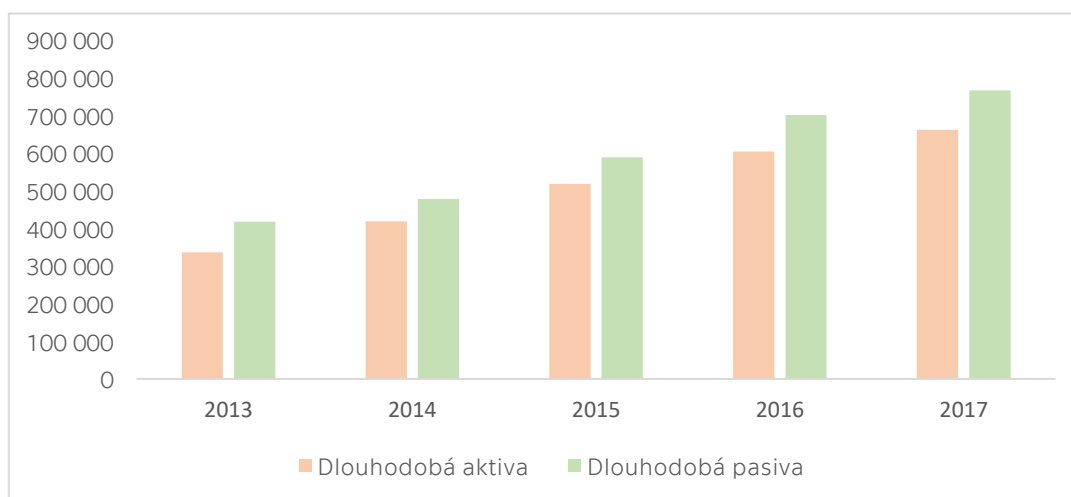
Zlaté bilanční pravidlo zkoumá, zda je dlouhodobý majetek společnosti financován z dlouhodobých zdrojů a oběžný majetek z krátkodobých zdrojů. Jak je z tabulky 12 a grafu 1 patrné, tak společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. toto pravidlo splňuje po celé období. Jelikož je převis dlouhodobých pasiv oproti dlouhodobým aktivům relativně vysoký, tak se jedná o velmi konzervativní způsob financování. Jedná se o dražší, ale bezpečnější způsob. Obecně totiž platí, že dlouhodobý kapitál je bezpečnější, ale dražší než ten krátkodobý.

Tabulka 12 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Dlouhodobá aktiva</b>	336 492	418 382	518 012	603 818	662 197
<b>Dlouhodobá pasiva</b>	417 667	478 447	588 971	700 805	766 739
<b>Převis dlouhodobých pasiv</b>	81 175	60 065	70 959	96 987	104 542

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 1 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

#### 4.2.2 Pravidlo vyrovnaní rizika

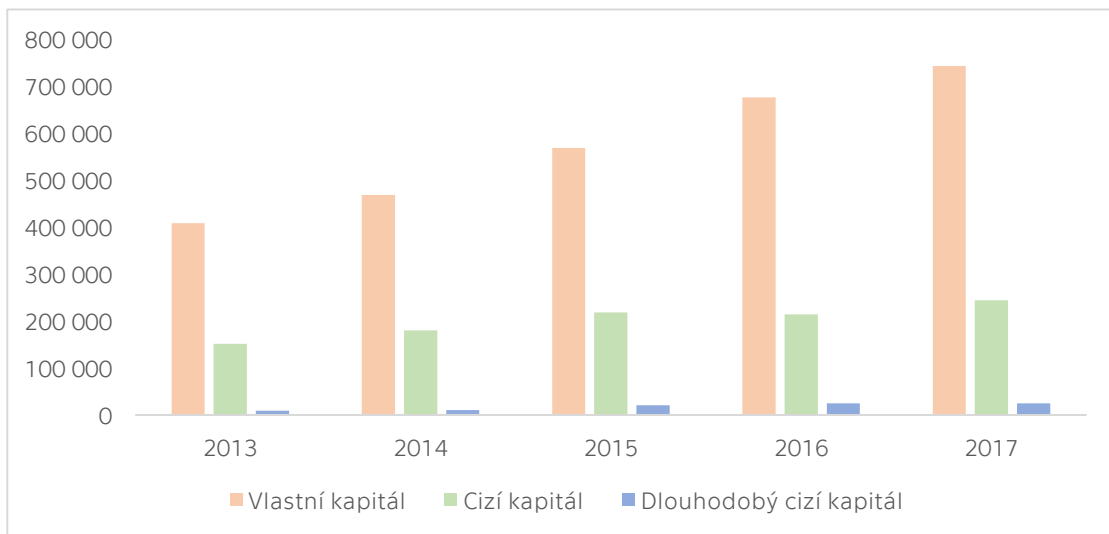
Druhým z bilančních pravidel je pravidlo vyrovnaní rizika, to nám říká, že společnost by měla mít více vlastního než cizího kapitálu. Pokud podnik pravidlo nespĺňuje, bude pro něj složitější dostat případně úvěr od banky. Jak je však zřetelné z následující tabulky a grafu, tak v tomto případě je pravidlo splněno po celé sledované období. Společnost využívá více než dvojnásobek vlastního kapitálu oproti celkovému cizímu a zároveň úplné minimum dlouhodobého cizího kapitálu. To znamená, že na vlastníciích leží výrazně vyšší riziko než na věřitelích. Případné získání bankovního úvěru by však neměl být problém.

Tabulka 13 Pravidlo vyrovnaní rizika (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Vlastní kapitál</b>	408 274	467 763	568 017	675 781	742 145
<b>Cizí kapitál</b>	151 670	180 144	217 840	213 911	243 636
<b>Dlouhodobý cizí kapitál</b>	9 393	10 684	20 954	25 024	24 594
<b>Převis vlastního kapitálu</b>	256 604	287 619	350 177	461 870	498 509

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 2 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

### 4.2.3 Pari pravidlo

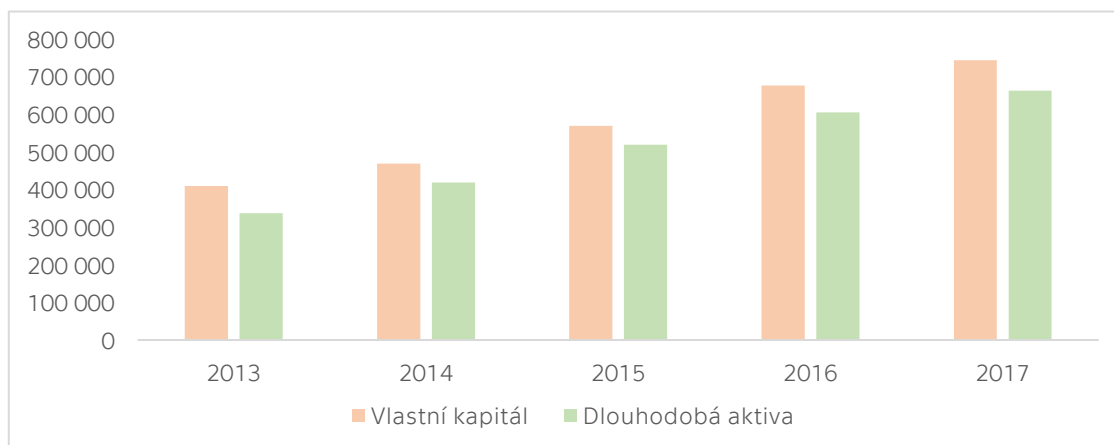
Dalším z bilančních pravidel je pari pravidlo, které doporučuje, aby společnost nevyužívala více vlastního kapitálu, než je schopna uložit do dlouhodobého majetku. Pokud je pravidlo splněno, tak má podnik prostor pro lepší financování z dlouhodobých cizích zdrojů. Po aplikování předešlých pravidel je již jasné, že tato společnost pravidlo nesplňuje v žádném ze sledovaných let. To znamená, že využívá více vlastního kapitálu, než je schopna uložit do dlouhodobých aktiv, není tu tedy prostor pro využití dlouhodobého cizího kapitálu. Mé tvrzení dokládají tabulka 14 a graf 3.

Tabulka 14 Pari pravidlo (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Vlastní kapitál</b>	408 274	467 763	568 017	675 781	742 145
<b>Dlouhodobá aktiva</b>	336 492	418 382	518 012	603 818	662 197
<b>Převis dlouhodobých aktiv</b>	-71 782	-49 381	-50 005	-71 963	-79 948

Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 3 Pari pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

#### 4.2.4 Růstové pravidlo

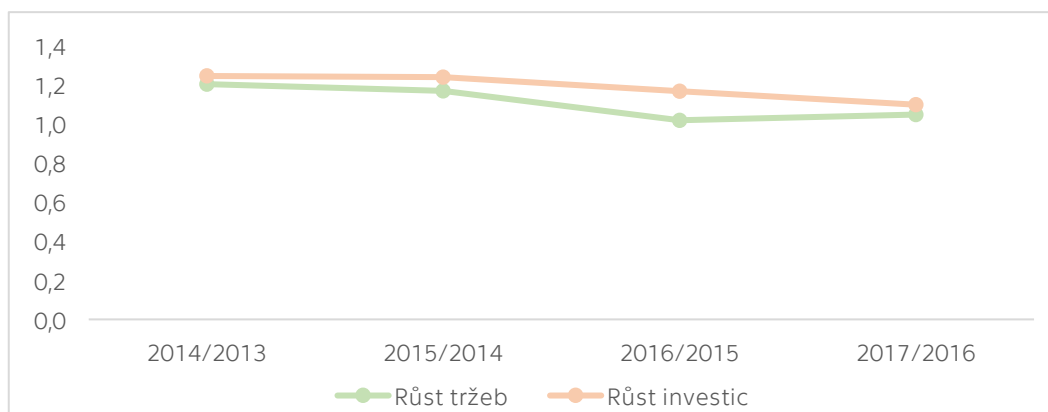
Posledním použitým bilančním pravidlem v této práci je růstové pravidlo. To nám říká, že tempo růstu investic by nemělo přesáhnout tempo růstu tržeb. Rodinný pivovar BERNARD a.s. se tímto pravidlem neřídí ani v jednom roce ze sledovaného období. Z následující tabulky a grafu vyplývá, že pomalu rostou tržby i investice, investice však o trochu rychleji. Z roku 2015 do roku 2016 je tento rozdíl výraznější. Vysoké investice se odvíjejí od ambicí podniku, který se chce stále rozšiřovat, modernizovat a být větším hráčem na trhu.

Tabulka 15 Růstové pravidlo

	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
<b>Růst tržeb</b>	1,20	1,17	1,02	1,05
<b>Růst investic</b>	1,24	1,24	1,17	1,10

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 4 Růstové pravidlo



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

## 4.3 Poměrové ukazatele

Další část své práce budu věnovat poměrovým ukazatelům a jejich aplikaci na společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. Postupně půjde o ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti, reinvestic a produktivity.

### 4.3.1 Ukazatele rentability

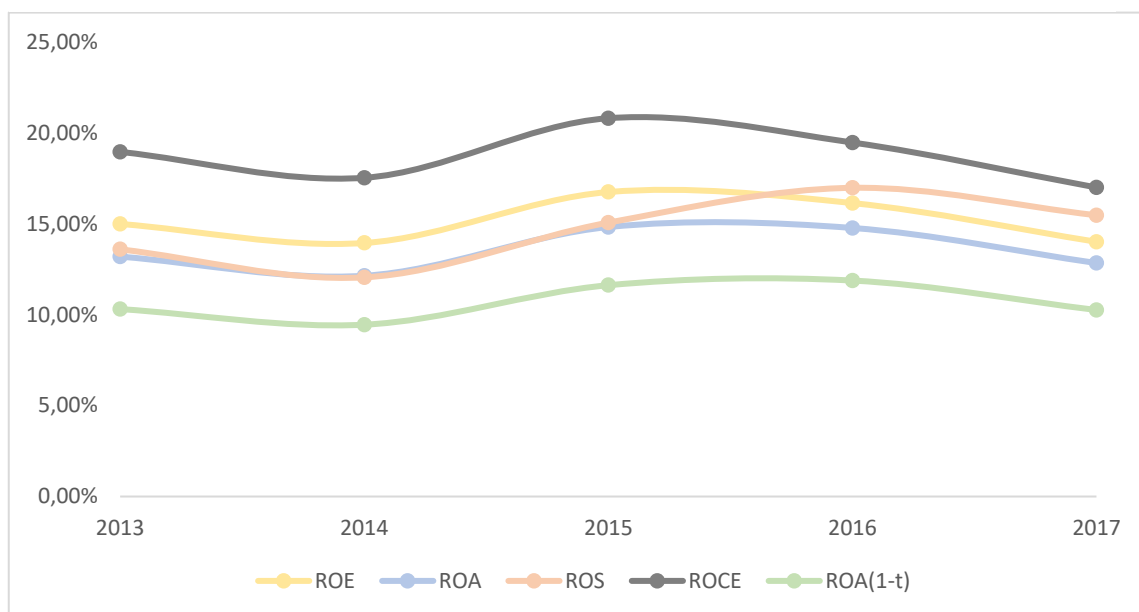
Ukazatele rentability nám dávají informaci o tom, jak společnost zhodnocuje vložené prostředky. U těchto ukazatelů většinou platí, že čím vyšší hodnota, tím je na tom společnost lépe. Výsledné hodnoty ROE, ROA, ROS, ROCE a  $ROA^*(1-t)$  ukazuje tabulka 16 a jejich vývoj graf 5. Při první pohledu je poznat, že firma tvoří po celé sledované období zisk, jelikož jsou všechny hodnoty kladné. Při bližším prozkoumání jednotlivých ukazatelů zjistíme, že všechny jsou velmi stabilní po celé sledované období. Dále jsou veškeré hodnoty nad 10 %, kromě  $ROA^*(1-t)$  v roce 2014. To vše nám značí, že podnik pracuje výborně s vloženými prostředky, ať vlastními, či cizími. Nemá tedy moc význam rozebírat podrobně veškeré ukazatele, když jsou všechny hodnoty na takové úrovni a bez větších výkyvů. Jelikož společnost hodně investuje do svého rozvoje, stojí za to podívat se blíže na ukazatel rentability investovaného kapitálu ROCE. V roce 2015 se hodnota ROCE dostala až přes 20 %, další roky však hodnota pomalu klesá. Nemusí se jednat o nic zásadního, hodnota je stále na 17 %. Kdyby však pokles pokračoval, znamenalo by to, že stávající investice nejsou dobře využity.

Tabulka 16 Ukazatele rentability

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>ROE</b>	14,99 %	13,94 %	16,74 %	16,14 %	14,01 %
<b>ROA</b>	13,19 %	12,14 %	14,82 %	14,77 %	12,84 %
<b>ROS</b>	13,59 %	12,05 %	15,06 %	16,98 %	15,47 %
<b>ROCE</b>	18,95 %	17,53 %	20,80 %	19,47 %	16,99 %
<b><math>ROA^*(1-t)</math></b>	10,31 %	9,45 %	11,62 %	11,88 %	10,26 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 5 Ukazatele rentability



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity nám pomáhají zjistit, jak je podnik schopen dostát svým závazkům v určitý čas. Společnost musí mít dostatek likvidních aktiv, tedy těch, které jdou v krátkém čase proměnit na peníze. Těchto prostředků by však nemělo být zbytečně mnoho, protože by se dali využít někde jinde a lépe. Podnik by jich měl mít alespoň dostatek na pokrytí provozních nákladů. Likviditu společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. vidíme v následující tabulce a grafu.

Běžná likvidita se po celé sledované období pohybuje od 1,4 do 1,6. Doporučená hodnota se zde liší podle autora, Scholleová (2017 str. 179) doporučuje od 1,8 do 2,5, Synek (2011 str. 354) a Kuběnka (2015 str. 54) doporučují 1,5 až 2,5. Podnik se tedy pohybuje na spodní hraně nebo mírně pod doporučeným rozpětím.

Pohotová likvidita je po celé sledované období v doporučeném rozmezí, které je od 1 do 1,5. V roce 2015 se však podnik velmi blížil kritické hodnotě 1, ale stále byl schopen splatit krátkodobé závazky bez prodeje zásob. Malý rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou znamená, že firma nemá příliš zásob.

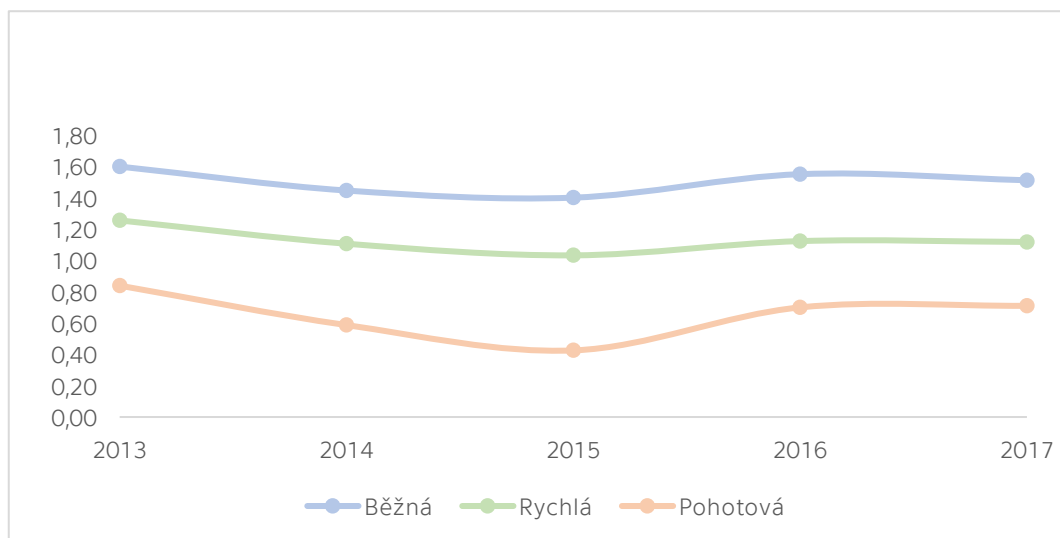
Okamžitá likvidita se drží poměrně vysoko ve všech sledovaných letech. Pouze v roce 2015 se podnik vešel do doporučeného intervalu 0,2 až 0,5, jinak se pohyboval nad ním. To svědčí o tom, že podnik je spíše konzervativní a má velké množství peněžních prostředků.

Tabulka 17 Ukazatele likvidity

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Běžná</b>	1,60	1,44	1,40	1,55	1,51
<b>Pohotová</b>	1,25	1,11	1,03	1,12	1,12
<b>Okamžitá</b>	0,84	0,59	0,42	0,70	0,71

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 6 Ukazatele likvidity



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity nám ukazují, jak využívá společnost svoje aktiva k dosažení tržeb. Budu tedy analyzovat obrat aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků, jejich dobu obratu a obratový cyklus peněz v podniku Rodinný pivovar BERNARD a.s. Výsledné hodnoty jsou uvedeny v tabulce 18 a grafech 6 a 7.

Obrat aktiv je po celou dobu mírně pod hodnotou jedna, to znamená, že se celková aktiva neobráť ani jednou za rok. Je to zapříčiněno velkým množstvím dlouhodobých aktiv, hlavně dlouhodobého hmotného majetku.

Obrat zásob říká, kolikrát ročně se zásoby přemění v hotový výrobek až po nový nákup zásob. Nejvyšší hodnota byla 9,4 v roce 2014, od té doby však pomalu klesá a v roce 2017 byla 7,8. S tím souvisí i doba obratu zásob, která má opačný průběh. Ukazuje nám jak dlouho, kolik dní, zůstávají zásoby v podniku. Nejméně byla 38 dní v roce 2014 a od té doby roste na hodnotu 46 dní v roce 2017, dá se tedy říci, že je celkem stabilní.

Další zkoumanou položkou aktiv jsou pohledávky. Jejich obrat klesal do roku 2016, ve kterém prudce stoupl. To znamená, že bylo splaceno větší množství pohledávek než v předchozích letech. S tím souvisí průměrná doba inkasa pohledávek, ta má opět



opačný průběh. V roce 2016 byla tedy doba splatnosti nejnižší za celé období a měla hodnotu 45 dní. Tento průběh je daný růstem celkových pohledávek během prvních tří sledovaných let a následným poklesem. To bylo mimo jiné způsobené splacením většiny jiných pohledávek v roce 2016, které prudce stouply v předcházejícím roce.

Obrat krátkodobých závazků je v celém sledovaném období téměř neměnný a pohybuje se okolo hodnoty 3,2. Stejný průběh platí i pro průměrnou dobu splatnosti, kde se hodnota pohybuje od 106 dní do 117 dní.

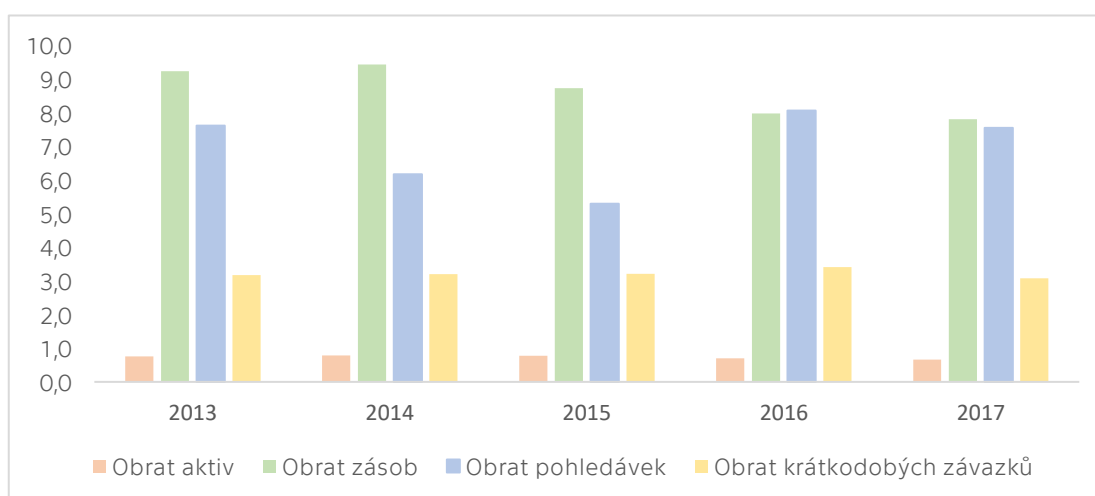
Obratový cyklus peněz zobrazuje dobu mezi nákupem zásob a příjmem platby za prodej výrobků. Ideální je co nejnižší hodnota, u této společnosti je po celé sledované období dokonce záporná. To vyplývá z dlouhé doby splatnosti krátkodobých závazků oproti době obratu zásob a inkasa pohledávek. Kopíruje tedy průběh těchto ukazatelů.

Tabulka 18 Ukazatele aktivity

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Obrat aktiv</b>	0,8	0,8	0,8	0,7	0,7
<b>Obrat zásob</b>	9,2	9,4	8,7	8,0	7,8
<b>Obrat pohledávek</b>	7,6	6,2	5,3	8,0	7,5
<b>Obrat krátkodobých závazků</b>	3,2	3,2	3,2	3,4	3,1
<b>Doba obratu zásob</b>	39	38	41	45	46
<b>Průměrná doba inkasa pohledávek</b>	47	58	68	45	48
<b>Průměrná doba splatnosti</b>	114	113	112	106	117
<b>OCP</b>	-27	-16	-3	-16	-23

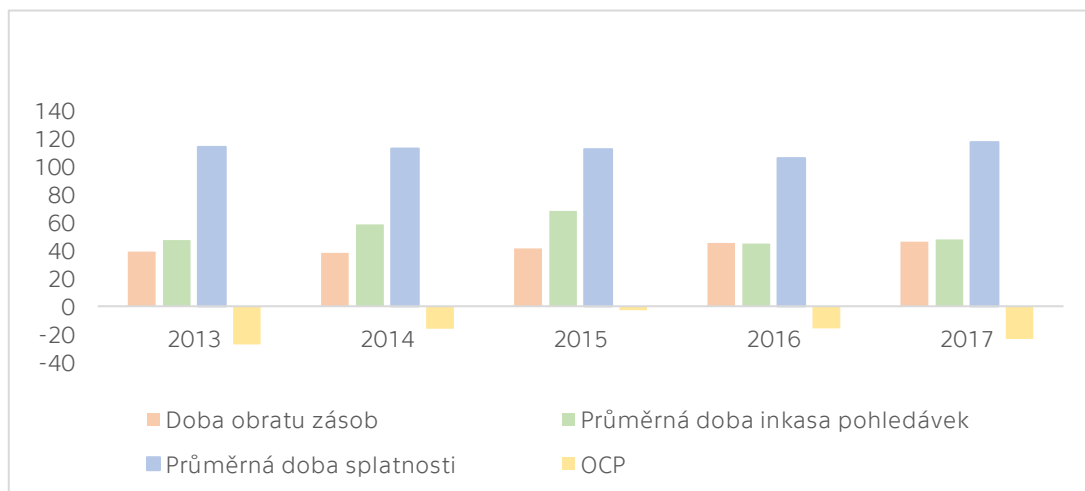
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 7 Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 8 Ukazatele aktivity



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

#### 4.3.4 Ukazatele zadluženosti

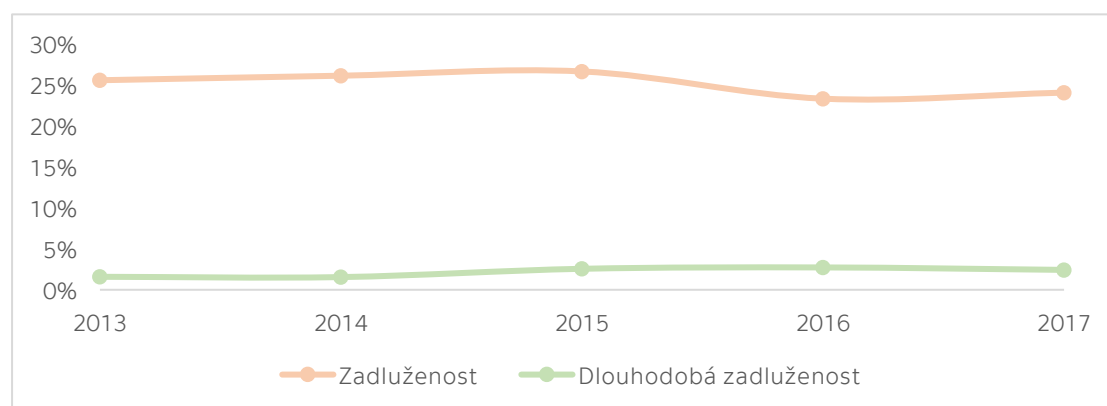
Ukazatele zadluženosti nám dávají informaci o tom, jaký je poměr vlastního a cizího kapitálu ve společnosti. Zadluženost sledovaného podniku se od 2013 do roku 2017 téměř nemění, pohybuje se mezi 23 % a 27 %. Zároveň hodnota dlouhodobé zadluženosti je minimální a její maximum za sledované období je 3 %. Celková zadluženost není tedy příliš vysoká. Úrokové krytí v tomto případě neřešíme, podnik nemá žádný zpoplatněný cizí kapitál, naplatí tedy ani nákladové úroky.

Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Zadluženost</b>	26 %	26 %	27 %	23 %	24 %
<b>Dlouhodobá zadluženost</b>	2 %	2 %	3 %	3 %	2 %
<b>Úrokové krytí</b>	---	---	---	---	---

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 9 Ukazatele zadluženosti



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.5 Ukazatele reinvestic

Ukazatele reinvestic ukazují, kolik z celkového zisku zůstává ve firmě a kolik je vyplaceno vlastníkům nebo akcionářům. Výplatní poměr je procentuálním vyjádřením vyplaceného zisku a aktivační poměr je naopak, kolik procent zisku zůstalo v podniku. Na první pohled je vidět, že podnik hodně investuje a většina zisku zůstává v podniku. V roce 2014 nebyla vyplacena ani část zisku a ve společnosti zůstalo 100 %. V roce 2016 však zůstalo ve společnosti jen 60,2 % zisku, což je nejméně z celého období.

Potenciál růstu  $g$  je dalším z ukazatelů reinvestic a snaží se odhadnout potenciál budoucího růstu. Od roku 2013 do roku 2015 tento ukazatel roste, pak však nastává výrazný pokles. Stalo se tak z důvodu výrazně nižšího aktivačního poměru.

Tabulka 20 Ukazatele reinvestic

	2013	2014	2015	2016
<b>Výplatní poměr</b>	16,34 %	0,00 %	10,76 %	39,80 %
<b>Aktivační (reinvestiční) poměr</b>	83,66 %	100,00 %	89,24 %	60,20 %
<b>Potenciál růstu <math>g</math></b>	12,54 %	13,94 %	14,94 %	9,72 %

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

### 4.3.6 Ukazatele produktivity

Ukazatele produktivity se zabývají tím, jak je podnik výkonný s ohledem na počet zaměstnanců. Osobní náklady k přidané hodnotě nám ukazují, kolik z toho, co bylo vytvořeno v provozní oblasti, se dá do osobních nákladů na zaměstnance. V případě Rodinného pivovaru BERNARD a.s. se tato hodnota pohybuje mezi 34 % a 39 % a minima je dosaženo v roce 2015. Přidaná hodnota k osobním nákladům dává informaci, jak velkou přidanou hodnotu průměrně tvoří jeden zaměstnanec. Čím vyšší tato hodnota je, tím samozřejmě lépe, důležité je, aby byla vyšší než 1, jinak by byly osobní náklady vyšší než vytvořená přidaná hodnota. U sledované společnosti se hodnota pohybuje mezi 2,6 a 2,9. Je tedy kladen důraz na stabilitu hospodaření i přes růst firmy.

Tabulka 21 Ukazatele produktivity

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>Osobní náklady/ PH</b>	37 %	39 %	34 %	37 %	39 %
<b>PH/Osobní náklady</b>	2,7	2,6	2,9	2,7	2,6

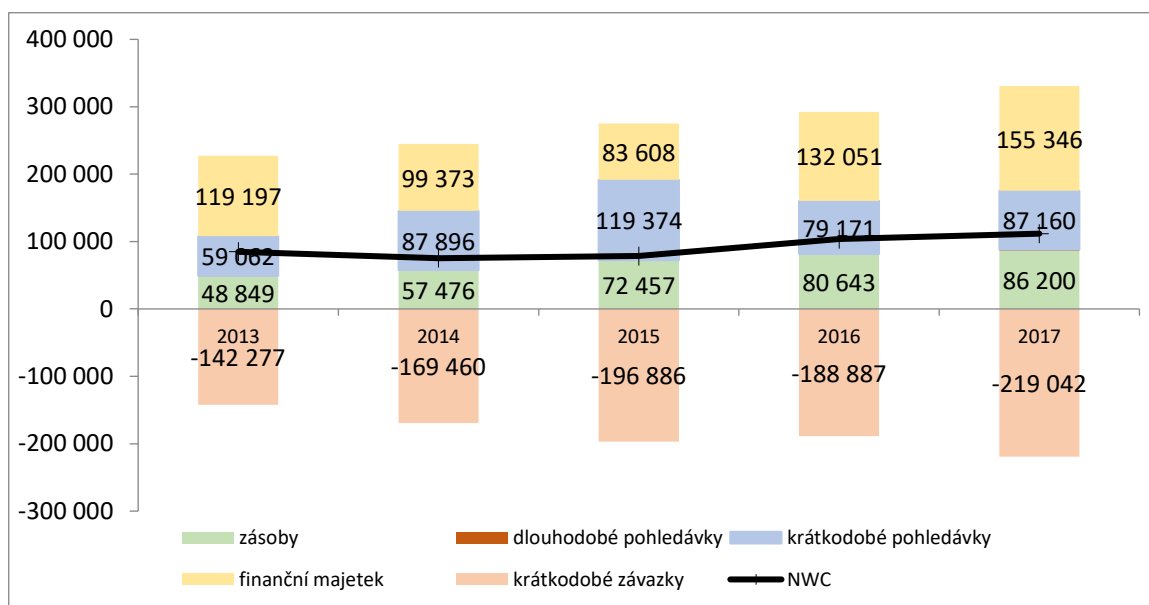
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

## 4.4 Ukazatele pracovního kapitálu

Pro pokrytí běžné činnosti podniku je využívám tzv. pracovní kapitál (WC), ten se skládá z oběžných aktiv. Po odečtení krátkodobých závazků od pracovního kapitálu

dostaneme čistý pracovní kapitál (NWC). Přehled jednotlivých složek čistého pracovního kapitálu a jejich vývoj nalezneme v grafu 10. Pracovní kapitál společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. je tvořen převážně finančním majetkem, jedinou výjimkou je rok 2015, kdy je více krátkodobých pohledávek.

Graf 10 Složení NWC (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

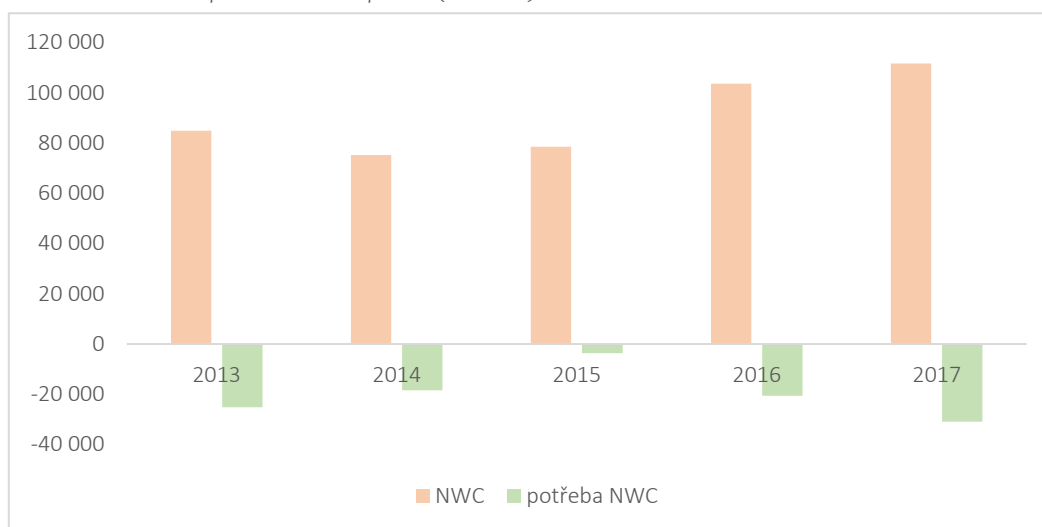
Dalším druhem pracovního kapitálu je nefinanční pracovní kapitál (NCWC), ten se vypočítá sečtením zásob s pohledávkami a odečtením krátkodobých závazků. Dalším ukazatelem je potřeba NWC, ten nám napomáhá určit optimální výši pracovního kapitálu. Získáme ho tak, že denní výdaje vynásobíme obrátovým cyklem peněz (OCP). Hodnoty NWC, NCWC a potřeby NWC u sledované společnosti zobrazuje tabulka 22, porovnání NWC a potřeby NWC nalezneme v grafu 11. Vidíme vysoké hodnoty NWC, které od roku 2014 rostou. Naopak NCWC i potřeba NWC se po celé sledované období pohybuje v záporných číslech, do roku 2015 tyto dva ukazatele rostou a poté klesají. Takovéto hodnoty jsou způsobeny velmi vysokým finančním majetkem a vysokými krátkodobými závazky, jak ukazuje potřeba NWC, tak takové množství finančního majetku je zbytečně vysoké. Finanční prostředky by se daly využít jinde a lépe, společnost je v tomto ohledu velmi konzervativní a podstupuje malé riziko, přichází tím však o část zisku.

Tabulka 22 Ukazatele pracovního kapitálu (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NWC</b>	84 956	75 285	78 553	103 637	111 671
<b>NCWC</b>	-34 241	-24 088	-5 055	-28 414	-43 675
<b>potřeba NWC</b>	-25 203	-18 451	-3 655	-20 593	-30 911

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

Graf 11 Ukazatele pracovního kapitálu (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

## 4.5 Bankrotní modely

V další části práce budou aplikovány bankrotní modely na společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. Konkrétně půjde o Altmanovo Z-skóre a index IN05. Bankrotní modely nám pomáhají rozpoznat hrozící bankrot podniku v budoucnosti.

### 4.5.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre je často používaným bankrotním modelem. U podniku Rodinný pivovar BERNARD a.s. vyšlo ve všech sledovaných letech v tzv. šedé zóně, to znamená, že nelze jednoznačně určit, jak na tom společnost finančně je. Hodnota se však nachází spíše u horní hranice intervalu, který šedou zónu omezuje, takže bankrot pravděpodobně nehrozí. Na výsledné Altmanovo Z-skóre působí vysoká rentabilita a nízká zadluženost, naopak tolik nepůsobí nízké hodnoty obrátu aktiv a NWC/A.

Tabulka 23 Altmanovo Z-skóre

	2013	2014	2015	2016	2017	váha
<b>NWC/A</b>	0,14	0,11	0,10	0,11	0,11	0,717
<b>zadrž. Zisky/A</b>	0,08	0,14	0,20	0,27	0,31	0,847
<b>ROA</b>	0,13	0,12	0,15	0,15	0,13	3,107
<b>VK/Cizí kapitál</b>	2,69	2,60	2,61	3,16	3,05	0,42
<b>Obrat aktiv</b>	0,76	0,78	0,77	0,70	0,66	0,998
<b>Z-skóre</b>	2,47	2,45	2,56	2,79	2,68	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

## 4.5.2 Index IN05

Druhý bankrotním modelem použitým v mé práci je index IN05, který je určen přímo pro společnosti působící na českém trhu. Jak je vidět z tabulky 24, tak se Rodinný pivovar BERNARD a.s. nachází po celé sledované období v pásmu prosperity, které začíná hodnotou 1,6. Zároveň index ani nijak výrazně nekolísá. Znamená to tedy, že finanční stav podniku je uspokojivý. U indexu IN05 je to podobné jako u Altmanova Z-skóre, působí zde hlavně vysoká rentabilita a nízká zadluženost.

Tabulka 24 Index IN05

	2013	2014	2015	2016	2017	váha
<b>Aktiva/ cizí zdroje</b>	3,91	3,83	3,76	4,29	4,16	0,13
<b>Úrokové krytí</b>	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
<b>ROA</b>	0,13	0,12	0,15	0,15	0,13	3,97
<b>Výnosy/aktiva</b>	0,78	0,80	0,79	0,71	0,67	0,21
<b>Běžná likvidita</b>	1,60	1,44	1,40	1,55	1,51	0,09
<b>IN05</b>	1,70	1,64	1,73	1,79	1,69	

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

## 4.6 Finanční páka

Dalším ukazatelem, který jsem chtěl aplikovat na společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s., je finanční páka. Jak je však zřetelné z předešlých částí analýzy, tak podnik nepoužívá žádný cizí zpoplatněný kapitál. To znamená, že finanční páku v tomto konkrétním případě nemá smysl počítat a vyhodnocovat. Firma nevyužívá možnosti zvýšit výnosnost vlastního kapitálu použitím cizích zdrojů.

## 4.7 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota, zkráceně EVA (Economic Value Added), je ukazatelem představující výkonnost podniku. Kladný výsledek hospodaření podniku ještě nemusí znamenat, že ukazatel EVA bude také kladný. Jak vidíme z tabulky 25, tak v hodnotě EVA jsou během sledovaného období značné výkyvy. V roce 2014 byla jako v jediném roce EVA v záporných číslech, je to dané rychlejším růstem investovaného zpoplatněného kapitálu (C) oproti provoznímu zisku (NOPAT), zároveň průměrné náklady na kapitál (WACC) jsou nejvyšší z celého období. Ostatní sledované roky je EVA kladná, WACC se příliš nemění a investovaný zpoplatněný kapitál roste. V letech 2015 a 2016 je růst EVA dán rychlejším růstem provozního zisku oproti investovanému zpoplatněnému kapitálu. Pokles EVA v posledním sledovaném roce je z důvodu poklesu provozního zisku, který jinak po celé období roste. Takový průběh je nejspíše daný pomalejší

návratností investic, které jsou vysoké, jelikož po propadu EVA do záporných čísel následně výrazně roste a investice se nakonec vyplácejí.

Tabulka 25 EVA

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>NOPAT</b> (v tis. Kč)	61 199	65 219	95 109	109 056	103 966
<b>WACC</b> (v tis. Kč)	0,123	0,146	0,122	0,105	0,117
<b>C</b> (v tis. Kč)	408 274	467 763	568 017	675 781	742 145
<b>EVA</b>	10 995	-3 289	26 071	38 140	17 146

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních závěrek společnosti

# Závěr

Hlavním cílem této bakalářské práce bylo provedení finanční analýzy a nezávislé zhodnocení finančního stavu společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s. K tomu byly využity vybrané nástroje a metody finanční analýzy. Postupně jsem aplikoval horizontální a vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztráty, bilanční pravidla, ukazatele pracovního kapitálu, poměrové ukazatele, bankrotní modely a ukazatel ekonomické přidané hodnoty.

Nejdříve jsem se seznámil s vývojem podniku Rodinný pivovar BERNARD a.s. a zjistil veškeré potřebné informace. Hlavní činností společnosti je výroba piva. Historie podniku se píše od roku 1991, kdy byl původní Humpolecký pivovar privatizován. Zlom ve vývoji nastal v roce 2000, kdy se z pivovaru stala akciová společnost a následující rok vstoupil do podniku zahraniční investor, Belgický pivovar Duvel Moortgat. Ten získal 50% podíl, zbytek vlastní na půl Stanislav Bernard a Josef Vávra.

Společnost se snaží stále investovat do svého rozvoje, to dokládá rostoucí dlouhodobý hmotný majetek a také zadržování zisku ve výsledku hospodaření minulých let. Zároveň je podnik velmi konzervativní ve svém financování, jelikož má vysoké finanční prostředky a nevyužívá žádný zpoplatněný cizí kapitál. Zároveň společnost nemá v podstatě žádné dlouhodobé pohledávky. Když se podíváme na výsledek hospodaření, tak vidíme, že společnost tvoří zisk v celém sledovaném období.

Konzervativní způsob financování nám dokládají i bilanční pravidla. Zlaté bilanční pravidlo i pravidlo vyrovnání rizika je výrazně splněno po celé sledované období. Pari pravidlo splněno není, společnost využívá více vlastního kapitálu, než je schopna uložit do dlouhodobých aktiv, není tu tedy prostor pro využití dlouhodobého cizího kapitálu. Společnost nespĺňuje ani růstové pravidlo, jelikož jejich investice rostou rychleji než tržby.

Další skupinou ukazatelů, které jsem na společnost aplikoval, jsou poměrové ukazatele. Ukazatele rentability jsou v celém období relativně vysoké a stabilní. Jelikož podnik hodně investuje, měl by pozorně sledovat ukazatel ROCE, který v posledních dvou letech klesá. Malý rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou značí, že firma nemá příliš mnoho zásob. Vysoká okamžitá likvidita dokládá, že společnost má hodně finančních prostředků. Ukazatele aktivity dokládají vysoký podíl dlouhodobého hmotného majetku z celkových aktiv a značí dobrou práci společnosti se zásobami a krátkodobými závazky. Hodnota zadluženosti podniku je velmi nízká a dlouhodobá zadluženost je téměř nulová, podnik neplatí žádné nákladové úroky. Z ukazatelů reinvestic vidíme, že ve společnosti je zadržována většina zisku k dalším investicím. Všechny ukazatele produktivity jsou na relativně vysoké úrovni a konstantní, dokládá to stabilitu firmy i během jejího růstu.



Ukazatele pracovního kapitálu jen potvrzují výše zmíněné. Společnost má velmi vysoký finanční majetek a vysoké krátkodobé závazky, jak ukazuje potřeba NWC, tak takové množství finančního majetku je zbytečně vysoké. Společnost tímto konzervativním chováním přichází o část zisku.

Z bankrotních modelů je vidět, že firmě by bankrot v budoucnu hrozit neměl. Altmanovo Z-skóre vyšlo sice v tzv. šedé zóně, ale u horní hranice. Toto tvrzení potvrdil index INO5, který vyšel během celého sledovaného období v pásmu prosperity. Důvod těchto uspokojivých hodnot je převážně nízká zadluženost a vysoká rentabilita.

Vzhledem k tomu, že společnost nevyužívá žádný cizí zpoplatněný kapitál, tak nemá cenu vyhodnocovat ukazatel finanční páky. Posledním aplikovaným ukazatelem je ekonomická přidaná hodnota (EVA). EVA je po celé období kladná až na rok 2014. Tento rok byl specifický nejvyšším WACC a zároveň pomalým růstem NOPAT oproti C. To může být dáno pouze pomalejší návratností investic, jelikož EVA během dalších dvou let prudce stoupá a investice se tedy vrací později.

Pokud vezmu všechny výsledky z proběhlé finanční analýzy, mohu dojít jen k jednomu závěru. Společnost Rodinný pivovar BERNARD a.s. je na tom, co se týká finančního zdraví, velmi dobře. Ve finančním rozhodování podniku vidím jen pár drobných nedostatků. Prvním z nich jsou někdy až příliš vysoké investice oproti tomu, jak rostou tržby. Mělo by se tedy pozorně hlídat, zda se investice vracejí podle předpokladů a případně je snížit. Druhým je až příliš velký konzervatismus firmy, díky němuž přichází o část zisku. Měla by se snažit vytvořit nějaký prostor pro financování cizím zpoplatněným kapitálem a využít efektu finanční páky. Až na tyto dva mírné nedostatky z finanční analýzy vyplývá, že společnost je finančně zdravá, prosperuje a nejeví žádné známky toho, že by to v blízké budoucnosti mělo být jinak.

# Seznam použité literatury

- Beňová, Kamila. 2005.** *Podnikové finance, 1. vyd.* Ostrava : Vysoká škola podnikání, a.s. v Ostravě, 2005. 80-86764-27-3 .
- Hatherly, David. 2016.** *The Failure and the Future of Accounting: Strategy, Stakeholders, and Business Value.* New York : Routledge, 2016. 9781317032205.
- Hrdý, Milan a Horová, Michaela. 2009.** *Finance podniku, 1. vyd.* Praha : Wolters Kluwer, 2009. 978-80-7357-492-5.
- Kislingerová, Eva a Hnilica, Jiří. 2008.** *Finanční analýza krok za krokem, 2. vyd.* Praha : C. H. Beck, 2008. 9788071797135.
- Knápková, Adriana, a další. 2017.** *Finanční analýza, 3. kompletně aktualiz. vyd.* Praha : Grada, 2017. 978-80-271-0563-2.
- Kuběnka, Michal. 2015.** *Finanční stabilita podniku a její indikátory.* Pardubice : Univerzita Pardubice, Fakulta ekonomicko-správní, 2015. 978-807-3958-909.
- Růčková, Petra. 2015.** *Finanční analýza, 5. aktualiz. vyd.* Praha : Grada, 2015. 978-80-247-5534-2.
- Sedláček, Jaroslav. 2011.** *Finanční analýza podniku, 2. aktualiz. vyd.* Brno : Computer Press, 2011. 978-80-251-3386-6.
- Scholleová, Hana. 2017.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy, 3. aktualiz. vyd.* Praha : Grada, 2017. 978-80-271-0413-0.
- Synek, Miloslav a kol. 2011.** *Manažerská ekonomika, 5. aktualiz. a doplněné vyd.* Praha : Grada, 2011. 978-80-247-3494-1.

## Internetové zdroje a ostatní

- Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Rodinný pivovar BERNARD a.s., účetní závěrka [2017], výroční zpráva [2017], zpráva o vztazích, zpráva auditora [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=52466167&subjektId=532303&spis=413183>
- Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Rodinný pivovar BERNARD a.s., účetní závěrka [2016], výroční zpráva [2016], zpráva o vztazích, zpráva auditora [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=49184147&subjektId=532303&spis=413183>
- Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Rodinný pivovar BERNARD a.s., účetní závěrka [2015], výroční zpráva [2015], zpráva o vztazích, zpráva auditora 2015 [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44266229&subjektId=532303&spis=413183>
- Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Rodinný pivovar BERNARD a.s., výroční zpráva [2014] [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=39410206&subjektId=532303&spis=413183>
- Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Rodinný pivovar BERNARD a.s., výroční zpráva [2013] [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17872366&subjektId=532303&spis=413183>
- Veřejný rejstřík a Sbírka listin: Úplný výpis z obchodního rejstříku Rodinný pivovar BERNARD a.s. [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=532303&typ=UPLNY>
- Rodinný pivovar BERNARD a.s.: Příběh pivovaru [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://www.bernard.cz/cs/pribeh/pivovar.shtml>
- Rodinný pivovar BERNARD a.s.: Sortiment piva [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://www.bernard.cz/cs/pivo/sortiment/lahvove-pivo/index.shtml>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2018/6/FA2017.pdf>

- Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q16.pdf>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015 [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: [https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q15\\_\\_akt.pdf](https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2017/5/FA4Q15__akt.pdf)
- Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry za rok 2014 [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/52578/59848/631521/priloha002.pdf>
- Ministerstvo průmyslu a obchodu: Finanční analýza podnikové sféry se zaměřením na konkurenceschopnost sledovaných odvětví za rok 2013 [online]. [cit. 2019-17-04] Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/dokumenty/50629/57473/613085/priloha002.pdf>

# Seznam tabulek

Tabulka 1 Struktura rozvahy.....	8
Tabulka 2 Struktura výkazu zisku a ztráty.....	8
Tabulka 3 Vyhodnocení Z-skóre pro veřejně obchodované podniky.....	18
Tabulka 4 Vyhodnocení Z-skóre pro veřejně neobchodované podniky .....	18
Tabulka 5 Vyhodnocení Indexu IN05.....	19
Tabulka 6 Horizontální analýza aktiva .....	25
Tabulka 7 Horizontální analýza pasiv.....	26
Tabulka 8 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty.....	26
Tabulka 9 Vertikální analýza aktiv .....	27
Tabulka 10 Vertikální analýza pasiv.....	28
Tabulka 11 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty .....	29
Tabulka 12 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	30
Tabulka 13 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč).....	30
Tabulka 14 Pari pravidlo (v tis. Kč).....	31
Tabulka 15 Růstové pravidlo .....	32
Tabulka 16 Ukazatele rentability .....	33
Tabulka 17 Ukazatele likvidity .....	35
Tabulka 18 Ukazatele aktivity .....	36
Tabulka 19 Ukazatele zadluženosti.....	37
Tabulka 20 Ukazatele reinvestic .....	38
Tabulka 21 Ukazatele produktivity .....	38
Tabulka 22 Ukazatele pracovního kapitálu (v tis. Kč) .....	39
Tabulka 23 Altmanovo Z-skóre.....	40
Tabulka 24 Index IN05 .....	41
Tabulka 25 EVA .....	42

## Seznam grafů

Graf 1 Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč) .....	30
Graf 2 Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč) .....	31
Graf 3 Pari pravidlo (v tis. Kč) .....	32
Graf 4 Růstové pravidlo .....	32
Graf 5 Ukazatele rentability .....	34
Graf 6 Ukazatele likvidity .....	35
Graf 7 Ukazatele aktivity .....	36
Graf 8 Ukazatele aktivity .....	37
Graf 9 Ukazatele zadluženosti .....	37
Graf 10 Složení NWC (v tis. Kč) .....	39
Graf 11 Ukazatele pracovního kapitálu (v tis. Kč) .....	40

# Seznam příloh

## 1. Rozvaha společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.

	2013	2014	2015	2016	2017
<b>AKTIVA CELKEM</b>	593 723	690 250	818 459	918 170	1 013 591
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	336 492	418 382	518 012	603 818	662 197
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 608	1 549	1 974	1 878	1 581
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	1 608	1 549	1 974	1 878	1 581
B.I.2.1. Software	887	1 016	1 630	1 722	1 495
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	721	533	344	156	86
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	294 355	372 035	466 095	543 053	595 928
Pozemky a stavby	64 162	92 888	112 064	168 576	178 802
B.II.1.1. Pozemky	5287	5 278	5 278	44 131	50590
B.II.1.2. Stavby	58875	87 610	106 786	124 445	128212
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	138616	245 712	326 817	353 929	383798
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	17720	8 860	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	73 857	24 575	27 214	20 548	33 328
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	2275	18 163	11 007	8 168	4350
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	71582	6 412	16 207	12 380	28978
Dlouhodobý finanční majetek	40 529	44 798	49 943	58 887	64 688
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	40524	44 793	49 938	58 882	64683
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	5	5	5	5	5
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0

Oběžná aktiva	227 233	244 745	275 439	292 524	330 713
Zásoby	48 849	57 476	72 457	80 643	86 200
Materiál	34684	37 978	49 063	53 522	57425
Nedokončená výroba a polotovary	9489	14 277	15 441	18 303	19615
Výrobky a zboží	4 676	5 221	7 953	8 818	9 160
C.I.3.1. Výrobky	3789	4 324	6 749	7 126	7113
C.I.3.2. Zboží	887	897	1 204	1 692	2047
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
Pohledávky	59 187	87 896	119 374	79 830	89 167
Dlouhodobé pohledávky	125	0	0	659	2 007
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	125	0	0	659	2 007
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	0	0	0	0	0
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	125	0	0	659	2007
Krátkodobé pohledávky	59 062	87 896	119 374	79 171	87 160
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	47428	72 176	76 289	75 722	83065
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	7850	7 850	7 850	0	0
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	3 784	7 870	35 235	3 449	4 095
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	9	3 861	134	133	245
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	474	1 028	888	1 686	1022
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	229	134	173	13	77
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	3072	2 847	34 040	1 617	2751
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	119 197	99 373	83 608	132 051	155 346
Peněžní prostředky v pokladně	783	1 243	1 283	1 604	1802
Peněžní prostředky na účtech	118414	98 130	82 325	130 447	153544
Časové rozlišení	29 998	27 123	25 008	21 828	20 681
Náklady příštích období	29998	27 123	25 008	21 828	20681
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	0	0	0	0	0
<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>593 723</b>	<b>690 250</b>	<b>818 459</b>	<b>918 170</b>	<b>1 013 591</b>
Vlastní kapitál	408 274	467 763	568 017	675 781	742 145
Základní kapitál	260 000	260 000	260 000	260 000	260 000
Základní kapitál	260000	260 000	260 000	260 000	260000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	0	0	0	0	0



Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Ážio	39 422	43 691	48 836	57 780	63 581
Ážio	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	39 422	43 691	48 836	57 780	63 581
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění ma- jetku a závazků	39422	43 691	48 836	57 780	63581
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korp- orací	0	0	0	0	0
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách ob- chodních korporací	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	11 817	14 877	18 138	22 894	28 346
Ostatní rezervní fondy	11817	14 877	18 138	22 894	28346
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	35 836	83 976	145 934	226 051	286 252
Nerozdělený zisk minulých let	59399	107 539	169 497	249 650	309851
Neuhrazená ztráta minulých let	-23563	-23 563	-23 563	-23 599	-23599
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	61199	65 219	95 109	109 056	103966
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	151 670	180 144	217 840	213 911	243 636
Rezervy	4 372	418	5 939	4 281	961
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	2895	0	5 619	3 965	961
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	1477	418	320	316	0
Závazky	147 298	179 726	211 901	209 630	242 675
Dlouhodobé závazky	5 021	10 266	15 015	20 743	23 633
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	283	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	5021	10 266	14 732	19 844	23633
Závazky - ostatní	0	0	0	899	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	0	0	0	899	0
Krátkodobé závazky	142 277	169 460	196 886	188 887	219 042
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0

Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	71146	95 067	115 522	113 172	132627
Závazky z obchodních vztahů	36933	40 107	49 893	43 186	49005
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	34 198	34 286	31 471	32 529	37 410
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	3780	4 855	5 388	5 802	6146
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	2134	2 593	2 804	3 000	3341
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	10358	18 179	17 021	18 192	20537
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	13476	5 368	4 387	5 519	7189
C.II.8.7. Jiné závazky	4450	3 291	1 871	16	197
Časové rozlišení	33 779	42 343	32 602	28 478	27 810
Výdaje příštích období	1088	10 500	1 188	1 700	1873
Výnosy příštích období	32691	31 843	31 414	26 778	25937

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních závěrek společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.

## 2. Výkaz zisku a ztráty společnosti Rodinný pivovar BERNARD a.s.

	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	446645	534 879	626 494	636 033	665852
Tržby za prodej zboží	3593	6 202	4 948	6 309	6235
Výkonová spotřeba	234 322	303 216	321 872	325 834	336 711
Náklady vynaložené na prodané zboží	3293	5 140	4 168	4 896	4974
Spotřeba materiálu a energie	143850	183 097	200 714	199 977	204665
Služby	87179	114 979	116 990	120 961	127072
Změna stavu zásob vlastní činnosti	-1196	-5 327	-3 590	-3 198	-1288
Aktivace	0	0	0	0	0
Osobní náklady	80 563	94 487	107 469	119 559	131 173
Mzdové náklady	58335	68 716	78 076	86 969	94930
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	22 228	25 771	29 393	32 590	36 243
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	18938	22 026	25 058	27 593	30537
2.2. Ostatní náklady	3290	3 745	4 335	4 997	5706
Úpravy hodnot v provozní oblasti	49 568	49 716	60 724	52 030	73 592
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	49 568	49 716	60 724	64 102	74 080
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	49568	49 716	60 724	64 102	74080
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	40	0
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	-12 112	-488
Ostatní provozní výnosy	6 478	7 158	7 514	10 659	7 361
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	663	1 301	659	1 525	676

Tržby z prodeje materiálu	585	723	815	786	815
Jiné provozní výnosy	5230	5 134	6 040	8 348	5870
Ostatní provozní náklady	17 705	22 079	30 765	23 341	9 068
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	607	555	172	763	260
Zůstatková cena prodaného materiálu	105	206	630	662	944
Daně a poplatky	1441	2 309	2 255	2 168	2611
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-11869	-1 930	877	-4	-316
Jiné provozní náklady	27421	20 939	26 831	19 752	5569
Provozní výsledek hospodaření	75 754	84 068	121 716	135 435	130 192
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	1 616	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	1 616	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 168	229	272	269	73
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1168	229	272	269	73
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	0	0	0	0	0
Ostatní finanční výnosy	6113	3 123	3 729	934	3134
Ostatní finanční náklady	4703	3 629	4 419	2 648	3259
Finanční výsledek hospodaření	2 578	-277	-418	171	-52
Výsledek hospodaření před zdaněním	78 332	83 791	121 298	135 606	130 140
Daň z příjmů za běžnou činnost	17 133	18 572	26 189	26 550	26 174
Daň z příjmů splatná	18065	13 327	21 723	21 438	22385
Daň z příjmů odložená	-932	5 245	4 466	5 112	3789
Výsledek hospodaření po zdanění	61 199	65 219	95 109	109 056	103 966
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	61 199	65 219	95 109	109 056	103 966
Čistý obrat za účetní období	463 997	551 591	642 957	655 820	682 655

Zdroj: Vlastní zpracování podle účetních závěrek společnosti Rodinný pivovar BER-NARD a.s.

