

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

Fakulta strojní

Ústav řízení a ekonomiky podniku



DIPLOMOVÁ PRÁCE

**Finanční a nefinanční analýza vybraných podniků
v odvětví pivovarnictví**

Autor:	Bc. Tomáš Kříž
Studijní program:	Strojní inženýrství
Obor:	Řízení a ekonomika podniku
Vedoucí práce:	prof. Ing. František Freiberg, CSc. Ing. Pavel Scholz

Praha 2021

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Kříž** Jméno: **Tomáš** Osobní číslo: **466685**
Fakulta/ústav: **Fakulta strojní**
Zadávací katedra/ústav: **Ústav řízení a ekonomiky podniku**
Studijní program: **Strojní inženýrství**
Studijní obor: **Řízení a ekonomika podniku**

II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

Finanční a nefinanční analýza vybraných podniků v odvětví pivovarnictví

Název diplomové práce anglicky:

Financial and Non-Financial Analysis of Selected Companies in the Brewing Industry

Pokyny pro vypracování:

1. Úvod – zdůvodnění zadání, cíle a úkoly práce
2. Teoretická část – zdroje informací pro finanční analýzu, charakteristika metod a nástrojů finanční a nefinanční analýzy, představení nástrojů Business Intelligence
3. Praktická část – metodika analýzy, finanční a nefinanční analýza vybraných podniků/odvětví, vizualizace s použitím vybraného nástroje Business Intelligence, zhodnocení stavu a návrh opatření
4. Závěry a doporučení

Seznam doporučené literatury:

1. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 152 stran. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2025-4.
2. KISLINGEROVÁ, Eva a kol. Manažerské finance. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. xxxviii, 511 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-712-5.
3. DAVID, Fred R. a DAVID, Forest R. Strategic management: concepts and cases: a competitive advantage approach. Sixteenth edition. Boston: Pearson, 2017. 650 stran. ISBN 978-1-292-14549-6.
4. ATRILL, Peter. Financial Management for Decision Makers. 8th ed. Pearson Education Limited, 2017. 674 s. ISBN 978-1-292-13435-2.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

prof. Ing. František Freiberg, CSc., ústav řízení a ekonomiky podniku FS

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) diplomové práce:

Ing. Pavel Scholz, ústav řízení a ekonomiky podniku FS

Datum zadání diplomové práce: **30.04.2021** Termín odevzdání diplomové práce: **02.08.2021**

Platnost zadání diplomové práce: **28.02.2022**

prof. Ing. František Freiberg, CSc.
podpis vedoucí(ho) práce

Ing. Miroslav Žilka, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. Ing. Michael Valášek, DrSc.
podpis děkana(ly)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Diplomant bere na vědomí, že je povinen vypracovat diplomovou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v diplomové práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

Prohlášení:

Prohlašuji, že jsem svou diplomovou práci vypracoval samostatně, pod odborným dohledem vedoucích prof. Ing. Františka Freiberga, CSc. a Ing. Pavla Scholze. Práce byla vypracována za použití odborné literatury a dalších zdrojů uvedených v seznamu použité literatury.

V Praze dne 2. 8. 2021

.....
Bc. Tomáš Kříž

Poděkování:

Mé poděkování patří zejména Ing. Pavlu Scholzovi za odborné vedení práce, věcné připomínky, rady a hlavně za ochotu a vstřícný přístup nejen v rámci diplomové práce, ale i během celého studia. Panu prof. Ing. Františku Freibergovi, CSc. děkuji za odborné konzultace, které mi pomohly při řešení stěžejních částí této práce. V neposlední řadě velmi děkuji panu Juraji Škublovi za poskytnutí dat z databáze společnosti Bisnode, na základě kterých jsem zpracoval praktickou část práce.

Na závěr bych tímto rád poděkoval celé své rodině a především pak svým rodičům za možnost vystudovat vysokou školu a za jejich obrovskou podporu v rámci celého života.

Anotace

Vysoká škola:	ČVUT v Praze, Fakulta strojní
Ústav:	Ústav řízení a ekonomiky podniku
Název diplomové práce:	Finanční a nefinanční analýza vybraných podniků v odvětví pivovarnictví
Akademický rok:	2020/2021
Autor:	Bc. Tomáš Kříž
Vedoucí práce:	prof. Ing. František Freiberg, CSc. Ing. Pavel Scholz

Abstrakt:

Teoretická část diplomové práce popisuje finanční a nefinanční analýzu podniku, její principy, východiska a interpretaci získaných výsledků. Jsou zde popsány zdroje informací, ze kterých je čerpáno pro sestavení analýzy prostředí, ve kterém se podnik nachází a podniku samotného. Jelikož je podstatou práce posouzení situace zvolených podniků, nechybí zde ani průřez vybranými finančními ukazateli a metodami hodnocení. Na tyto ukazatele navazují metody nefinanční analýzy, po nichž práce popisuje nástroje Business Intelligence a rozhraní softwaru Microsoft Power BI, pomocí kterého jsou data zpracována v praktické části. Samotná praktická část se zabývá uplatněním podkladů z teoretické části na analýzu čtyř vybraných pivovarnických podniků, stanovení jejich výkonnosti a ekonomické situace. Získané poznatky pak v závěru práce slouží k mezipodnikovému porovnání.

Klíčová slova: Finanční analýza, nefinanční analýza, ukazatele výkonnosti, Business Intelligence, Power BI, pivovarnictví, Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen, Heineken Česká republika, Budějovický Budvar.

Rozsah práce a příloh

Počet stran:	126
Počet obrázků:	20
Počet tabulek:	13
Počet příloh:	4

Annotation

University:	CTU in Prague, Faculty of Mechanical Engineering
Department:	Department of management and economics
Title of work:	Financial and Non-Financial Analysis of Selected Companies in the Brewing Industry
Academic year:	2020/2021
Author:	Bc. Tomáš Kříž
Supervisor:	prof. Ing. František Freiberg, CSc. Ing. Pavel Scholz

Abstract:

The theoretical part of diploma thesis describes financial and non-financial analysis of the company, its principles, resources and interpretation of results. It describes sources of information from which it is drawn on to create an analysis of the environment in which the company is located and the company itself. Due to the topic of this thesis there is also a cross-section of selected financial indicators and evaluation methods. These indicators are followed by methods of non-financial analysis, after which the thesis describes the tools of Business Intelligence and the interface of Microsoft Power BI software, which is used in the practical part. The practical part itself deals with the application of information from the theoretical part to analyse four selected brewing companies, determining their performance and economic situation. The acquired knowledge is then used at the end of the work for intercompany comparison.

Keywords: Financial analysis, Non-Financial analysis, Performance indicators, Business Intelligence, Power BI, Brewing industry, Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen, Heineken Česká republika, Budějovický Budvar.

Volume of diploma thesis

Number of pages:	126
Number of images:	20
Number of tables:	13
Number of attachments:	4

Obsah

Seznam použitých zkratk	11
Úvod	12
TEORETICKÁ ČÁST	14
1 Zdroje informací	15
1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu	15
1.1.1 Rozvaha	15
1.1.2 Výkaz zisků a ztrát	18
1.1.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash flow)	20
1.1.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu	21
1.1.5 Příloha účetní závěrky	21
1.2 Zdroje informací pro nefinanční analýzu	21
1.2.1 Výroční zpráva	21
1.2.2 Vnitropodnikové informace	22
1.2.3 Obchodní rejstřík	22
1.2.4 Oficiální webové stránky podniků	22
1.2.5 Ministerstvo průmyslu a obchodu	23
1.2.6 Český statistický úřad	23
1.2.7 Webové stránky pro informace o ekonomice	23
1.2.8 Ostatní zdroje	23
2 Metody a nástroje finanční analýzy	24
2.1 Ukazatele ve finanční analýze	24
2.2 Analýza absolutních ukazatelů	24
2.2.1 Horizontální analýza	24
2.2.2 Vertikální analýza	25
2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů	25
2.3.1 Analýza cash flow	26

2.3.2	Čistý pracovní kapitál	27
2.3.3	Čisté pohotové prostředky.....	28
2.3.4	Čistý peněžní majetek	29
2.4	Analýza poměrových ukazatelů	29
2.4.1	Ukazatele likvidity	30
2.4.2	Ukazatele rentability	31
2.4.3	Ukazatele aktivity	34
2.4.4	Ukazatele zadluženosti.....	37
2.5	EVA – ekonomická přidaná hodnota.....	38
3	Metody a nástroje nefinanční analýzy	40
3.1	Obecné rozdělení nefinančních ukazatelů	40
3.2	Nejběžněji využívané nástroje nefinanční analýzy	42
3.2.1	Analýza PEST(LE)	42
3.2.2	Porterova analýza pěti sil	43
3.2.3	SWOT	45
4	Nástroje Business Intelligence	48
4.1	Produkční (zdrojové) systémy.....	50
4.2	ETL systémy	50
4.3	EAI systémy	51
4.4	Dočasné úložiště dat	51
4.5	Operativní úložiště dat	51
4.6	Datový sklad.....	51
4.7	Datové tržiště.....	52
4.8	OLAP databáze.....	52
4.9	Reporting.....	52
4.10	Manažerské aplikace	52
4.10.1	Výčet Business Intelligence platformem.....	53

4.11	Dolování dat	54
5	Microsoft Power BI	56
5.1	Princip fungování Power BI.....	57
5.2	Stručné představení postupu práce v Power BI.....	58
5.3	Základní stavební bloky Power BI	58
5.3.1	Vizualizace	58
5.3.2	Datové sady	58
5.3.3	Sestavy	59
5.3.4	Řídící panely.....	59
5.3.5	Dlaždice.....	59
	PRAKTICKÁ ČÁST.....	60
6	Představení vybraných společností.....	61
6.1	Plzeňský Prazdroj, a. s.	61
6.1.1	O společnosti a její historii	61
6.1.2	Produkty a obchodní značky	62
6.2	Pivovary Staropramen s. r. o.	62
6.2.1	O společnosti a její historii	62
6.2.2	Produkty a obchodní značky	63
6.3	Heineken Česká republika, a. s.	63
6.3.1	O společnosti a její historii	63
6.3.2	Produkty a obchodní značky	64
6.4	Budějovický Budvar, n. p.	64
6.4.1	O společnosti a její historii	64
6.4.2	Produkty a obchodní značky	65
7	Analýza prostředí.....	66
7.1	PESTLE analýza.....	66
7.2	Porterova analýza pěti sil	71

7.3	SWOT analýza prostředí.....	74
8	Finanční analýza vybraných společností	76
8.1	Horizontální a vertikální analýza rozvah	76
8.2	Horizontální a vertikální analýza výkazů zisků a ztrát	80
8.3	Analýza pomocí vybraných finančních ukazatelů.....	85
8.4	Analýza doplňkových ukazatelů na bázi velikosti podniku.....	101
9	Závěrečné shrnutí a doporučení	107
	Závěr	111
	Seznam použité literatury.....	113
	Seznam obrázků.....	120
	Seznam tabulek	121
	Seznam příloh	122

Seznam použitých zkratek

CF	Cash Flow
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
DHM.....	Dlouhodobý hmotný majetek
DOA	Doba obratu aktiv
DOKrP.....	Doba obratu krátkodobých pohledávek
DOKrZ.....	Doba obratu krátkodobých závazků
DOZás.....	Doba obratu zásob
EAT	Earnings after tax
EBIT	Earnings before interest and taxes
EBT	Earnings before taxes
EVA.....	Economic value added
ROA.....	Return on asset
ROCE	Return on capital employed
ROE.....	Return on equity
ROS	Return on sale
WACC	Weighted average cost of capital
CO2	Oxid uhličitý
Off-trade	Nepřímý prodej (obchody, apod.)
On-trade.....	Přímý prodej (restaurace, hotely, apod.)
PESTLE.....	Political, Economic, Social, Technological, Legal, Ecological
SWOT.....	Strengths, Weaknesses, Opportunities, Threats
BI.....	Business Intelligence
CRM	Customer relationship management
EAI	Enterprise Application Integration
ERP.....	Enterprise resource planning
ETL.....	Extraction, Transformation and Loading
OLAP.....	Online Analytical Processing
SCM.....	Supply chain management

Úvod

Podniky jsou od nepaměti spjaty s hodnocením jejich situace na trhu, jejíž znalost je nezbytná pro uvědomění si, jakým způsobem daný podnik funguje, zda prosperuje a jestli je na dobré úrovni z hlediska finančního zdraví. Takovéto poznatky jsou velmi důležité zejména pro podnik samotný, čímž je myšlen především management, pro který je nepostradatelný přehled o ekonomické výkonnosti podniku a jeho postavení mezi konkurencí, jelikož zodpovídá za stav, v němž se společnost nachází a za její strategie a plány do budoucna. Informace o stavu podniku jsou dále důležité také pro investory, obchodní partnery, banky a případně i pro státní orgány. Pro tyto potřeby se vyvinuly metody finanční a nefinanční analýzy, jejichž současná podoba poskytuje mnoho nástrojů pro komplexní vyhodnocení situace zkoumaných podniků, díky nimž je možné odhalit silné a slabé stránky, mezipodnikové rozdíly nebo na první pohled ne zcela zřetelné nedostatky jinak fungujícího podniku.

V práci si kladu za cíl vytvořit ucelený soubor informací, znalostí a východisek, na jejichž základě vypracuji analýzu finanční i nefinanční situace čtyř vybraných společností, které vzájemně porovnam a dojdou k závěru, která ze společností si vede nejlépe, v čem který podnik vyniká a naopak, co kde by bylo vhodné zlepšit.

Pivo a pivní kultura mi vždy přišla zajímavá, jelikož provází člověka již od dob dávné Mezopotámie a podle některých historiků to byl právě tento nápoj, díky kterému se mohla zformovat lidská společnost tak, jak ji známe dnes. Jelikož žiji na Českobudějovicku, které je na pivovary bohaté, byl jsem několikrát na exkurzi v Budějovickém Budvaru, kde mě fascinovalo jeho prostředí a celý proces vaření piva. Díky tomu mě napadlo v souvislosti s oborem, který studuji, zpracovat finanční a nefinanční analýzu právě na toto odvětví. Zvolil jsem čtyři největší české pivovarnické společnosti, mezi které patří i zmíněný Budějovický Budvar. Vybrané podniky jsou podobné velikosti a mají srovnatelné portfolio výrobků, díky čemuž budou výsledky plynoucí z analýz velmi dobře porovnatelné.

Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Teoretická část začíná souhrnem a popisem nejdůležitějších zdrojů informací, ze kterých je čerpáno pro sestavení finanční a nefinanční analýzy. Následuje druhá kapitola pojednávající o metodách a nástrojích finanční analýzy. Zde uvádím jakými způsoby a pomocí kterých ukazatelů se hodnotí různé stránky podnikové výkonnosti. Na finanční analýzu plynule navazuje kapitola třetí o nefinanční analýze, kde rozebírám podobně jako v předchozím případě několik metod pro

posouzení vnitřního a vnějšího prostředí podniků. V těchto metodách se charakterizují faktory působící v obou prostředích a jejich možný dopad na stávající i budoucí hospodaření společnosti. Čtvrtá a pátá kapitola je věnována představení pojmu Business Intelligence a popisu stěžejních funkcí a principů těchto moderních analytických nástrojů. Představuji zde rozhraní, možnosti a základní postup práce v softwaru Power BI od společnosti Microsoft, pomocí kterého jsem zpracovával data v rámci druhé části práce.

Praktická část diplomové práce začíná šestou kapitolou, kde představuji vybrané společnosti, kterými jsou Plzeňský Prazdroj, a. s., Pivovary Staropramen, a. s., Heineken Česká republika, a. s. a Budějovický Budvar, n. p. V dalších kapitolách vycházím z poznatků popsaných v teoretické části práce. Sedmá kapitola je vyhrazena analýze prostředí, ve kterém se vybrané podniky nacházejí, jeho změnám v čase a trendům, jimiž je utvářeno. V poslední osmé kapitole přichází na řadu samotná finanční analýza, kterou lze považovat za nejdůležitější část práce. Pro vytvoření finanční analýzy jsem vycházel hlavně z výročních zpráv a účetních výkazů jednotlivých podniků, které byly zveřejněny mezi lety 2013 až 2019 (včetně). Nejprve se zde zaměřuji na rozbor rozvah a výkazů zisků a ztrát, a sice metodou horizontální a vertikální analýzy. Po tomto následuje analýza vycházející z vybraných finančních ukazatelů, které dávají přehled o likviditě, rentabilitě, aktivitě, hospodaření s čistým pracovním kapitálem a zadluženosti podniků. Na základě těchto ukazatelů jednotlivé podniky porovnávám, čímž se utváří celkový obraz o jejich zdraví a postavení v rámci konkurence. Získané výsledky poté dále interpretuji v závěrečném shrnutí práce, kde se snažím čtenáři poskytnout ucelený přehled a srovnání analyzovaných podniků, který doplňuji o doporučení možných východisek z nežádoucích situací.

TEORETICKÁ ČÁST

1 Zdroje informací

1.1 Zdroje informací pro finanční analýzu

U finanční analýzy je potřeba zajistit požadovanou výpovědní hodnotu. Pro její dosažení je potřeba čerpat z ucelených a kvalitních dat, aby nedošlo ke zkreslení výsledků o prosperitě podniku. V současné době je oproti minulosti k dispozici mnohem více dat a existuje i mnohem více možností jak tato data získávat. Základ však stále tvoří účetní výkazy, které jsou podniky povinny alespoň jednou ročně zveřejňovat a jejich struktura je upravena vyhláškou Ministerstva financí. Díky tomu je složení těchto výkazů napříč podniky víceméně shodné, což usnadňuje jejich vzájemné porovnávání.

Účetní výkazy můžeme rozdělit na finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy zachycují mimo jiné stav a rozložení majetku firmy, zdroje jeho krytí, hospodářský výsledek a přehled o peněžních tocích. Za základní finanční výkazy jsou považovány rozvaha, výkaz zisků a ztrát a výkaz o peněžních tocích. Tyto výkazy musejí být ze zákona veřejně přístupné, čímž poskytují informace pro uživatele zvenčí. Dále tvoří podklad pro vyhotovení vnitropodnikových účetních výkazů, které slouží pro interní účely podniku a jejich forma a zveřejnění není zákonem nijak upravena. [1] [2]

1.1.1 Rozvaha

V rozvaze je bilančním způsobem zachycen stav hmotného a nehmotného majetku (aktiva) podniku a zdrojů jeho financování (pasiva) a to k určitému dni. Nejčastěji je rozvaha sestavována k poslednímu dni v roce, ale v praxi se lze setkat i se sestavováním rozvahy na měsíční bázi. Ze své podstaty je rozvaha statickým výkazem, který poskytuje náhled na rozložení majetku, jeho obrát, opotřebení a ocenění a na již zmíněné zdroje financování, ze kterých byl majetek pořízen. Ty dělí na vlastní a cizí zdroje financování. V neposlední řadě je zde také zachycen hospodářský výsledek, kterého podnik dosáhl, což dává rychlý přehled o tom, zda je podnik ve ztrátě či nikoliv. [1]

Tabulka 1 Příklad rozvahy – vlastní tvorba na základě [8]

Rozvaha			
Označení	Aktiva	Označení	Pasiva
A.	Pohledávky za upsaný zákl. kapitál	A.	Vlastní kapitál
B.	Dlouhodobý majetek	A.I.	Základní kapitál
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.II.	Ážio a kapitálové fondy
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	A.III.	Fondy ze zisku
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období
C.I.	Zásoby	B. + C.	Cizí zdroje
C.II.	Pohledávky	B.	Rezervy
C.II.1	Dlouhodobé pohledávky	C.	Závazky
C.II.2	Krátkodobé pohledávky	C.I.	Dlouhodobé závazky
C.III.	Krátkodobý finanční majetek	C.II.	Krátkodobé závazky
C.IV.	Peněžní prostředky	D.	Časové rozlišení pasiv
D.	Časové rozlišení aktiv		
	Aktiva celkem		Pasiva celkem

Základní dělení rozvahy je na aktiva a pasiva. Aktiva se dále dělí na dlouhodobý a oběžný majetek a pasiva na vlastní a cizí kapitál. Jednotlivé položky z těchto skupin popíši v následujícím textu.

Aktiva

Pohledávky za upsaný základní kapitál představují stav nesplacených akcií nebo podílů společníků a představují jednu z protipoložek základního kapitálu. V praxi bývají často nulové.

Dlouhodobý nehmotný majetek je položka, která zachycuje výsledky výzkumné činnosti, software, know-how, goodwill, autorská práva, licence, patenty a podobně.

Dlouhodobý hmotný majetek, jak název napovídá, kvantifikuje hmotné statky jako například pozemky, budovy, stroje, zařízení a dopravní prostředky, jejichž užitná doba je delší než jeden rok, také sem spadají pěstitelské celky trvalých porostů či zvířata.

Dlouhodobý finanční majetek je charakteristický dobou splatností delší než jeden rok. Tato položka obsahuje společností vlastněné akcie, dluhopisy a termínované vklady. Dále jsou zde zahrnuté poskytnuté půjčky či například nemovitosti, které jsou určeny pro obchodování, pronájem či jako úložiště volných finančních prostředků.

Zásoby jsou skladovaný materiál pro potřeby výroby, polotovary, nedokončené a dokončené výrobky vlastní výroby a zboží nakoupené za účelem dalšího prodeje.

Pohledávky se dělí na dlouhodobé (doba splatnosti delší než jeden rok) a krátkodobé (doba splatnosti kratší než jeden rok) a představují právo věřitele, v tomto případě podniku, požadovat plnění v peněžité či nepeněžité podobě na dlužníkovi z určitého závazku. Dále se dělí na pohledávky z obchodního styku, pohledávky ke společníkům a další.

Krátkodobý finanční majetek tvoří různé cenné papíry, které lze obchodovat na finančním trhu, případně se zde objevují krátkodobé investice volných peněžních prostředků za účelem vyšších výnosů. Položky krátkodobého finančního majetku jsou drženy kratší dobu než jeden rok. Patří sem i vlastní akcie a vlastní dluhopisy podniku.

Peněžní prostředky jsou položkou, která dává přehled o peněžní hotovosti v pokladně nebo na bankovních účtech. Spadají sem také různé ekvivalenty peněžních prostředků, jako jsou šeky, poukázky či ceniny.

Časové rozlišení aktiv představuje zůstatky účtů nákladů a příjmů příštích období. Pod tímto si lze představit předem placený nájem nebo provedené a dosud nevyúčtované služby. [4] [8]

Pasiva

Základní kapitál je část vlastního kapitálu, která vyjadřuje peněžité i nepeněžité vklady všech společníků do společnosti a to zejména při jejím založení, nicméně lze základní kapitál navyšovat dodatečnými vklady i v průběhu života společnosti.

Ážio a kapitálové fondy představují takovou část vlastního kapitálu, kterou společnost získala z externích zdrojů nad rámec základního kapitálu. Emisní ážio je kapitál získaný rozdílem mezi emisním kurzem upsaných akcií a jejich jmenovitou nebo účetní hodnotou. Do kapitálových fondů dále spadají vklady společníků nezvyšující základní kapitál, dotace, dary či oceňovací rozdíly z přecenění majetku.

Fondy ze zisku se dělí na rezervní fondy, které slouží ke krytí ztrát podniku. Jejich vytvoření a minimální výši upravuje zákon o obchodních korporacích. Druhou skupinou jsou statutární a ostatní fondy, které jsou využívány pro hrazení interních potřeb podniku. Obě skupiny fondů jsou tvořeny podílem ze zisku při jeho rozdělování.

Výsledek hospodaření minulých let je díl zdaněného zisku, který nebyl použit do fondů ani nebyl vyplacen ve formě dividend akcionářům, nýbrž byl převeden do dalšího účetního období. Může dosahovat i záporné hodnoty, kdy představuje neuhrazenou ztrátu.

Výsledek hospodaření běžného účetního období představuje zisk případně ztrátu, které podnik dosáhl za dané období. V případě zisku se jedná o již zdaněný zisk, který se bude následně rozdělovat.

Rezervy jsou prostředky, které bude podnik muset vynaložit v budoucnu, lze je tedy označit jako položky budoucích závazků. Rezervy podniky vytvářejí pro potřeby krytí nečekaných výdajů, které by mohly mít negativní dopad na samotné hospodaření podniku. Rozlišují se účetní a zákonné rezervy. Účetní rezervy se nepovažují za daňový náklad a nelze je tedy uplatnit pro snížení zisku respektive základu daně. Tyto rezervy pak slouží k úhradě nákladů spojených například s daní z příjmu, likvidací starých výrobků, záručními opravami, restrukturalizací, apod. Zákonné rezervy jsou naopak daňově uznatelným nákladem a využívají se například na opravy dlouhodobého majetku, rekultivaci a sanaci pozemků dotčených těžbou či vypořádání důlních škod.

Závazky se rozlišují podle doby splatnosti na dlouhodobé (splatnost delší než 1 rok) a krátkodobé (splatnost kratší než 1 rok). Dlouhodobé závazky mají obvykle podobu dluhopisů a půjček od nebankovního sektoru, bankovních úvěrů, dlouhodobých směnek k úhradě či dlouhodobých přijatých záloh. Krátkodobé závazky bývají zpravidla závazky z obchodního styku, vůči zaměstnancům, státu nebo společníkům. Spadají sem také krátkodobé bankovní úvěry, směnky nebo zálohy od odběratelů.

Časové rozlišení pasiv představuje zůstatky účtů výnosů a výdajů příštích období. Jako příklad zde lze uvést pozadu placené nájemné, prémie placené po uplynutí roku, nevyfakturované dodávky či předem přijaté nájemné u pronajímatele. [4] [8]

1.1.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát zkráceně také označovaný jako výsledovka je, jak už název napovídá, přehled o podnikových výnosech a nákladech, které dohromady tvoří výsledek hospodaření. Oproti rozvaze se nesestavuje k danému dni, ale za určité období. Tím je typicky rok či měsíc.

Analýza výkazu zisků a ztrát přináší pohled na to, jak určité operace v průběhu daného období ovlivnily výsledek hospodaření, který je dále důležitý pro vyhodnocování ziskovosti podniku.

Nedostatkem tohoto výkazu je, že zachycené položky výnosů a nákladů nemusí nutně odrážet reálné peněžní toky a tím pádem zde může vznikat konflikt mezi dosaženým čistým ziskem a skutečně získanou peněžní hotovostí za dané období. Tento problém si lze jednoduše představit tak, že výnos vzniká v momentě prodeje zboží a jeho fakturaci,

ale příjem hotovosti a tedy peněžní tok vzniká až po zaplacení faktury, které může být provedeno až v následujícím účetním období. Z toho důvodu se sestavuje následující třetí účetní výkaz, který peněžní toky sleduje. [1] [4] [7]

Tabulka 2 Příklad výkazu zisků a ztrát - vlastní tvorba na základě [9]

Výkaz zisků a ztrát	
Označení	Text - zkrácený rozsah - druhové členění
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb
II.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
III.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
*	Provozní výsledek hospodaření
IV.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly
G.	Náklady vynaložené na prodané podíly
V.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku
H.	Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy
I.	Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti
J.	Nákladové úroky a podobné náklady
VII.	Ostatní finanční výnosy
K.	Ostatní finanční náklady
*	Finanční výsledek hospodaření
**	Výsledek hospodaření před zdaněním
L.	Daň z příjmů
**	Výsledek hospodaření po zdanění
M.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům
***	Výsledek hospodaření za účetní období
	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.

Ze struktury výkazu je patrné, že výnosové položky se označují římskými číslicemi, zatímco nákladové položky se označují písmeny postupně dle abecedy. Co tvoří obsah jednotlivých položek, je ve většině případů patrné z jejich názvu. Položky, jejichž interpretace nemusí být zcela jasná, jsou vysvětleny v následujícím textu.

Výkonová spotřeba představuje náklady, které vznikly v souvislosti s prodejem zboží či služeb jako jsou například náklady na cestovné, drobné opravy a údržbu, nájemné nebo náklady na reprezentaci podniku či produktů. Dále je zde zahrnuta spotřeba materiálu a energií.

Změna stavu zásob vlastní činnosti zachycuje výši nákladů spojených s přírůstkem nebo úbytkem zásob pro provozování vlastní činnosti v průběhu účetního období.

Aktivace nabývá záporných hodnot, jelikož obsahuje snížení nákladů v provozní oblasti v důsledku vytvoření zásob nebo dlouhodobého nehmotného či hmotného majetku vlastní činností.

Úpravy hodnot v provozní činnosti zohledňují změny v ocenění dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku, zásob a pohledávek, přičemž může jít o změnu trvalou, nejčastěji v podobě odpisů nebo o změnu dočasnou, která představuje opravné položky.

Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti vyjadřují náklady, které se pojí s tvorbou rezerv a opravných položek v rámci finanční oblasti. V případě jejich snížení nebo zrušení potom zachycují odpovídající snížení těchto nákladů. Tím pádem může položka nabývat i záporné hodnoty. [8] [10]

1.1.3 Výkaz o peněžních tocích (Cash flow)

Jak již bylo naznačeno v předchozím odstavci, výkaz cash flow zobrazuje bilanci zdrojů finančních prostředků neboli příjmů a jejich užití neboli výdajů. Sestavuje se opět za určité období jako výsledovka. Podává přehled o skutečných peněžních tocích dovnitř a ven z podniku, pod kterými si lze představit, buď peněžní prostředky, nebo jejich ekvivalenty.

Podle zákona platí povinnost zveřejňovat výkaz cash flow jen pro podniky střední a velké. Standardizovaná podoba není zákonem upravena a existují dvě metody sestavování, z nichž si mohou podniky vybrat, a to metoda přímá a nepřímá.

Cash flow se také dělí podle druhu činností, ze kterých finanční toky plynou na:

- Provozní činnost
- Investiční činnost
- Finanční činnost [4]

Za nejdůležitější je považováno cash flow z provozní činnosti, jelikož zachycuje tok finančních prostředků doprovázejících běžnou pracovní činnost podniku a lze díky ní zjistit, jakou část zisku z běžné činnosti tvoří skutečně vydělané finanční prostředky. Také vypovídá o vlivu pracovního kapitálu a jeho změnách na produkci peněz.

Cash flow z investiční činnosti sleduje výdaje plynoucí na pořízení investičního majetku a příjmy tímto majetkem generované nebo vzniklé při jeho prodeji.

Posledním druhem je cash flow z finanční činnosti, které zaznamenává toky spojené s financováním podniku, čímž je myšleno například přijímání a splácení úvěrů nebo vyplácení dividend. [1] [4]

1.1.4 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Tento výkaz obsahuje doplňující informace k pasivům v rozvaze a pojednává o snížení nebo navýšení jednotlivých položek vlastního kapitálu mezi dny, ke kterým byly stanoveny rozvahy. Stejně jako u cash flow ani zde není předepsána standardizovaná struktura. [1]

1.1.5 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky slouží k doplnění a případnému vysvětlení údajů v rozvaze a výkazu zisků a ztrát. Její přínos je především v poskytnutí zjednodušeného náhledu mimo jiné na majetek, vlastní kapitál, hospodářský výsledek a závazky podniku, což je užitečné zejména pro externí uživatele.

Příloha k účetní závěrce by měla obsahovat následující:

- Obecné údaje
- Informace o použitých účetních metodách, zásadách a způsobech oceňování
- Doplňující údaje k rozvaze
- Přehled o peněžních tocích [2]

1.2 Zdroje informací pro nefinanční analýzu

1.2.1 Výroční zpráva

Výroční zpráva je dokumentem, který by měl uceleně a komplexně popsat výkonnost a hospodářskou situaci společnosti. Povinnost vyhotovit a zveřejnit výroční zprávu stanovuje § 21 zákona o účetnictví a týká se velkých a středních účetních jednotek a také malých účetních jednotek splňující alespoň jedno z následujících kritérií:

- Disponují celkovými aktivy ve výši minimálně 40 mil. Kč.
- Roční obrat je vyšší nebo roven 80 mil. Kč.
- Průměrný počet zaměstnanců je v průběhu účetního období větší nebo roven 50.

Obsahem výroční zprávy by pak kromě účetní závěrky měly být informace o významných událostech, informace o předpokládané budoucí činnosti, o aktivitách v oblasti životního prostředí, informace o výzkumu a vývoji, dále pak například informace o pracovněprávních vztazích či údaje o zahraničních pobočkách. [1]

1.2.2 Vnitropodnikové informace

Jde v podstatě o veškerá data a informace, které vznikají na základě všech činností během života společnosti a jsou s ní bezprostředně spjata. Jde o podrobné informace o výrobě, produktech, zaměstnancích, dodavatelích a zákaznících a dále o firemním know-how, misi, vizi, strategiích a plánech do budoucna. Pro externího analytika jsou však tato data jen těžko dostupná, jelikož jsou podniky chráněna a neexistuje povinnost jejich zveřejňování. Avšak pro zachování určité míry transparentnosti, vyžaduje zákon po společnostech vyhotovení výroční zprávy, která některé z těchto informací obsahuje.

1.2.3 Obchodní rejstřík

Dalším zdrojem informací je obchodní rejstřík, který je registrem všech právnických osob na území České republiky. Obchodní rejstřík je snadno přístupný přes internet a obsahuje zejména základní identifikační údaje každého zapsaného subjektu. Dále pak obchodní rejstřík slouží jako databáze umožňující přístup k listinám, které podniky zveřejňují, ať už jde o výroční zprávy, účetní závěrky, zprávy auditorů, dodatky ke smlouvám nebo dokumenty o změně vlastnické či organizační struktury.

The screenshot shows the website 'Veřejný rejstřík a Sběrka listin'. The search results for 'Budějovický budvar' are displayed as follows:

Název subjektu:	Budějovický Budvar, národní podnik, Budweiser Budvar, National Corporation, Budweiser Budvar, Entreprise Nationale	IČO:	005 14 152
Spisová značka:	AV 325 vedená u Krajského soudu v Českých Budějovicích	Den zápisu:	1. února 1967
Sídlo:	K. Světlé 512/4, České Budějovice 3, 370 04 České Budějovice		

Additional information: 'Úplný výpis', 'Sběrka listin', 'Výpis platných'.

Obr. 1 Webové rozhraní Veřejného rejstříku a Sběrky listin [12]

1.2.4 Oficiální webové stránky podniků

Oficiální webové stránky společností případně jejich profily na sociálních sítích mohou sloužit také jako zdroj zajímavých informací nefinančního charakteru. Především jsou zde k nalezení základní informace o společnosti, její historii a vyráběných produktech. Dále jsou na webové stránky umístovány tiskové zprávy a aktuality z podnikového dění.

Nutno podotknout, že nejvíce informací poskytují většinou webové stránky a sociální sítě středních a velkých podniků, jejichž rozpočet umožňuje rozsáhlejší branding.

1.2.5 Ministerstvo průmyslu a obchodu

Ministerstvo průmyslu a obchodu zveřejňuje všechny důležité informace na svých webových stránkách (www.mpo.cz). Ty jsou užitečné zejména pro hledání legislativy a legislativních změn vztahujících se na daný segment trhu, případně na trh jako celek a s tím souvisejících dokumentů. Na webu jsou zveřejňovány nejrůznější informace a aktuality týkající se všech průmyslových a obchodních odvětví, zahraničního obchodu, ochrany spotřebitele a podnikání obecně.

1.2.6 Český statistický úřad

Český statistický úřad (www.czso.cz) sbírá nejrůznější druhy údajů, ze kterých následně tvoří databáze, registry či výkazy. Zpracovaná data bývají poté veřejně dostupná a lze v nich nacházet zajímavé statistické informace. Příkladem vztaženým k této práci může být statistika o roční spotřebě alkoholických nápojů včetně piva na území České republiky.

1.2.7 Webové stránky pro informace o ekonomice

Zejména pro analýzu prostředí je třeba znát různé ekonomické faktory daného státu a jejich vývoj v čase. Kvalitním zdrojem dat z hlediska financí a ekonomické situace na území ČR jsou stránky České národní banky (www.cnb.cz) Druhým velmi spolehlivým zdrojem je portál www.kurzy.cz.

1.2.8 Ostatní zdroje

Do kategorie ostatních zdrojů patří například webové stránky třetích stran, články nebo odborné časopisy pojednávající o dané problematice, odvětví nebo přímo o konkrétní společnosti. Jako příklad vzhledem k zaměření práce lze uvést stránku www.ceske-pivo.cz, která je pod záštitou Českého svazu pivovarů a sladoven. Problémem těchto zdrojů může být jejich nedůvěryhodnost, proto je potřeba ověřovat si v nich obsažené informace nebo věnovat pozornost výchozím zdrojům, na základě kterých byl daný obsah zpracován.

2 Metody a nástroje finanční analýzy

Finanční analýzu můžeme z ekonomického pohledu zařadit jako jednu z metod do takzvané technické analýzy, pro níž je typické, že pro hodnocení finančního zdraví podniku využívá matematické, statistické či algoritmizované nástroje, pomocí kterých kvantitativně zpracuje data k následnému posouzení. Finanční analýza jako taková využívá dvě skupiny metod, a sice metody základní a metody vyšší, jejichž použití je závislé na dostupnosti dat, která se vkládají do matematických modelů. Těmito metodami se většinou zabývají specializované útvary a pro potřeby této práce si vystačíme s metodami základními, které představím v následujícím textu. [1]

2.1 Ukazatele ve finanční analýze

Ukazatele ve finanční analýze chápeme jako číselné hodnoty získané pomocí výpočtů z údajů v účetních výkazech. Rozlišují se absolutní ukazatele, které přímo odrážejí hodnotu jednotlivých položek v účetních výkazech. Další jsou rozdílové ukazatele. Ty představují rozdíly určitých položek aktiv a pasiv. Třetí a nejpočetnější skupinou jsou poměrové ukazatele, kterými se zjišťují právě poměry mezi určitými položkami účetních výkazů. [1]

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Jak již bylo řečeno, absolutní ukazatele jsou v podstatě originálními údaji v účetních výkazech v podobě stavových (rozvaha) či tokových veličin (výkaz zisků a ztrát, cash flow) a analýza těchto ukazatelů se zabývá právě posuzováním těchto výkazů podle stanovených pravidel. Tuto analýzu obecně dělíme na horizontální a vertikální. [1] [2]

2.2.1 Horizontální analýza

Při provádění horizontální analýzy se posuzují změny absolutních ukazatelů v čase. Porovnávají se tedy meziroční či meziměsíční účetní výkazy. Důležité je zde zahrnout dostatečně dlouhé časové období, aby se minimalizovaly nepřesnosti, případně nesprávná interpretace. Nutné je také vzít v potaz způsob a prostředí, ve kterém daná firma podniká.

Co se týče samotné interpretace výkazů, sledují se různé indexy, rozdíly, procentuální změny, či jednoduše o kolik se dané položky výkazů změnilo. [3] [5] [7]

Procentuální změnu položek účetních výkazů lze vyjádřit jako:

$$I_{t/(t-1)}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

Kde:

$B_i(t)$ hodnota bilanční položky i v čase t

Pro získání procentuální hodnoty je potřeba vzorec vynásobit 100. [3]

2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza někdy nazývaná také jako analýza komponent pohlíží na jednotlivé absolutní ukazatele v souvislosti s nějakou další veličinou, kterou při analýze rozvahy bývá suma aktiv či pasiv. Není však vždy nutné používat celkovou sumu, například pro analýzu některé položky z oběžných aktiv je možné uvažovat jen o součtu položek patřících do skupiny oběžných aktiv. Použití vertikální analýzy ulehčuje porovnání účetních výkazů s těmi z předchozích období a také je vhodná pro porovnání podniku s dalšími firmami v daném odvětví.

Při analýze aktiv se zde sleduje, do jakého majetku podnik vložil své prostředky a jak při tomto procesu hleděl na jeho výnosnost. Obecně platí, že za výnosnější aktivum se považuje majetek dlouhodobějšího charakteru. Majetek je třeba zajišťovat tak, aby byl nastaven přijatelný poměr mezi stálými a oběžnými aktivy, při čemž musí být brát zřetel na zajištění dostatečné likvidity pro hladký provoz podniku. U pasiv naproti tomu platí, že krátkodobé způsoby financování pomocí cizího kapitálu jsou levnější než ty dlouhodobé, jelikož delší doba splatnosti znamená vyšší náklady spojené se splácením. Financování pomocí vlastního kapitálu je obecně považováno za drahé, nicméně může například vzbuzovat větší důvěru u věřitelů podniku oproti vysoké míře zadluženosti. Je tedy opět důležité vhodně rozložit finanční zdroje, čímž se snižují rizika spojená s některými druhy financování. [3] [5] [7]

2.3 Analýza rozdílových a tokových ukazatelů

Už z názvu je patrné, že předmětem této analýzy budou převážně účetní výkazy, které obsahují tokové položky, což je výkaz zisků a ztrát a výkaz cash flow. Vychází se zde ovšem i z rozvahy, ze které se provádí analýza oběžného majetku pomocí rozdílových ukazatelů. Ty využívá také takzvaná analýza fondů finančních prostředků, která se používá zaprvé

pro optimalizaci výše jednotlivých položek tvořících oběžný majetek a zadruhé jí lze použít pro zvolení nejlepšího způsobu financování oběžného majetku.

Co se týče rozboru cash flow, je zde cílem analýzy zhodnotit schopnost firmy dosahovat díky podnikatelské činnosti finančních přebytků, které mohou být použity k financování běhu společnosti. Tím je myšleno především hrazení závazků vůči dodavatelům a zaměstnancům, vyplácení dividend, pořizování investic a podobně.

Dále sem patří v návaznosti na oběžný majetek také kvantifikace čistého pracovního kapitálu, který představuje oběžná aktiva upravená o závazky, jež bude podnik muset v blízké době uhradit. Nakonec je třeba se zmínit o čistých pohotových prostředcích a čistém peněžním majetku. [1] [4]

2.3.1 Analýza cash flow

V popisu účetního výkazu cash flow již bylo zmíněno, že tento výkaz sleduje skutečné pohyby peněžních prostředků podniku. Kvůli rozdílům mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy a také kvůli časovému nesouladu mezi hospodářskými operacemi a jimi vyvolanými přesuny financí je cash flow důležitým podkladem pro řízení likvidity podniku.

Vedle vyjádření finančních toků způsobem účetního výkazu se dále používají i ukazatele, které z cash flow vychází a vyjadřují podrobné informace o hospodářské situaci podniku. [1] [6]

Na základě cash flow lze sledovat mnoho ukazatelů, které sledují peněžní toky podniku vůči ostatním položkám účetních výkazů. Například jde o:

$$\text{Výnosnost celkového kapitálu z CF} = \frac{\text{peněžní tok}}{\text{celkový kapitál}}$$

$$\text{Výnosnost vlastního kapitálu z CF} = \frac{\text{peněžní tok}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Výnosnost celkového kapitálu z cash flow představuje část peněžních toků připadajících na jednu korunu celkového kapitálu, která vypovídá o schopnosti podniku přijímat úvěry, jelikož lze do vzorce dosadit peněžní tok z provozní činnosti, který nezahrnuje finanční náklady.

Výnosnost vlastního kapitálu na bázi cash flow vyjadřuje část peněžních toků připadajících na jednu korunu investovaného kapitálu. Do tohoto ukazatele se nepromítají účinky odpisů a tvorby dlouhodobých rezerv. V praxi tyto ukazatele obvykle slouží k odhalení možných problémů s platební schopností a pro hodnocení vnitřního finančního potenciálu podniku. [13] [14]

$$\text{Krátkodobá likvidita z CF} = \frac{\text{peněžní tok}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Krátkodobá likvidita na bázi cash flow ukazuje, zda podnik disponuje dostatečnými financemi pro úhradu krátkodobých dluhů.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{peněžní tok}}{\text{placené úroky}}$$

Obdoba předchozího vzorce, zde se však sleduje, do jaké míry kryjí finanční prostředky splácené úroky. [4] [6]

2.3.2 Čistý pracovní kapitál

Jde o nejčastěji využívaný rozdílový ukazatel, který se získá rozdílem mezi oběžnými aktivy bez dlouhodobých pohledávek a krátkodobými závazky. Lze jej tedy získat ze vzorce:

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

Princip ČPK tkví právě v rozlišení oběžného majetku s dobou obratu kratší než jeden rok a neoběžného čili dlouhodobého majetku a lze pomocí něj určit optimální hodnotu jednotlivých položek oběžných aktiv, stanovit pro ně přiměřenou celkovou výši a zvolit vhodný způsob financování.

Pro podnik představuje oběžný majetek hlavní prostředek jeho provozní činnosti a je tak nezbytné zajišťovat co nejvýhodnější cizí zdroje, kterými se bude oběžný majetek financovat a v případě vzniku finančních přebytků je zase nutné hledat možnosti jejich investování, které by mělo dobrý poměr výnosnosti a rizika s ohledem na zachování dostatečné likvidity. [4]

Tato spojitost mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy vyjadřuje platební schopnost podniku, jelikož čistým pracovním kapitálem je myšlen takový kapitál, který vstupuje do hodnototvorného řetězce a neslouží k úhradě krátkodobých závazků. V praxi bývá financován dlouhodobým kapitálem.

Celková velikost čistého pracovního kapitálu potom slouží jako indikátor schopnosti podniku splácet své závazky. S rostoucí hodnotou čistého pracovního kapitálu roste i schopnost podniku dostát svým finančním závazkům, za předpokladu, že položky čistého pracovního kapitálu jsou dostatečně likvidní.

Může také nastat situace, kdy tento ukazatel nabyde záporných hodnot, což je jev označovaný jako nekrytý dluh, při kterém podnik nedisponuje dostatečným množstvím prostředků k případnému uhrazení závazků.

V neposlední řadě je třeba upozornit na fakt, že do ukazatele čistého pracovního kapitálu se mohou promítnout i málo likvidní či nelikvidní položky jako například neprodejné výrobky nebo zastaralé zásoby, čímž se ukazatel sice zvyšuje, ale současně nedochází k růstu likvidity podniku. [4]

Na bázi čistého pracovního kapitálu se poté sledují další ukazatele:

$$\text{Obrat } \check{C}PK = \frac{\text{tržby}}{\text{čistý pracovní kapitál}}$$

Obrat čistého pracovního kapitálu vypovídá o efektivitě jeho využívání a hodnota ukazatele udává, kolikrát se čistý pracovní kapitál přemění na tržby v rámci účetního období.

$$\text{Podíl } \check{C}PK \text{ na celkovém majetku} = \frac{\text{čistý pracovní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Vyjadřuje procentuální část aktiv, která je tvořena čistým pracovním kapitálem. Z úvodního popisu ČPK vyplývá, že nízké hodnoty mohou být pro podnik rizikové a vysoké naopak znamenají nevhodné využívání prostředků.

$$\text{Rentabilita } \check{C}PK = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{čistý pracovní kapitál}}$$

Rentabilita čistého pracovního kapitálu říká, kolik korun čistého zisku vygenerovala jedna koruna čistého pracovního kapitálu.

V obecné rovině se ukazatele vycházející z ČPK používají ke kontrole a hodnocení společností vytyčených cílů v oblasti zásob, rychlosti inkasa pohledávek či splácení závazků. [4] [5]

2.3.3 Čisté pohotové prostředky

Čisté pohotové prostředky jinak známé pod pojmem peněžní finanční fond charakterizují rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Pohotovými peněžními prostředky jsou myšleny peníze v hotovosti nebo na běžných účtech a mohou zde být zahrnuty i jejich ekvivalenty jako jsou šeky, směnky či krátkodobě cenné papíry, jelikož se jedná o vysoce likvidní položky. Bohužel tento ukazatel může být do značné míry ovlivněn dřívějším či pozdějším provedením plateb ve vztahu k momentu zjišťování likvidity a také se ve zveřejňovaných účetních výkazech nenachází dostatek údajů pro jeho výpočet externími analytiky. [4] [5]

$$\check{C}PP = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky}$$

2.3.4 Čistý peněžní majetek

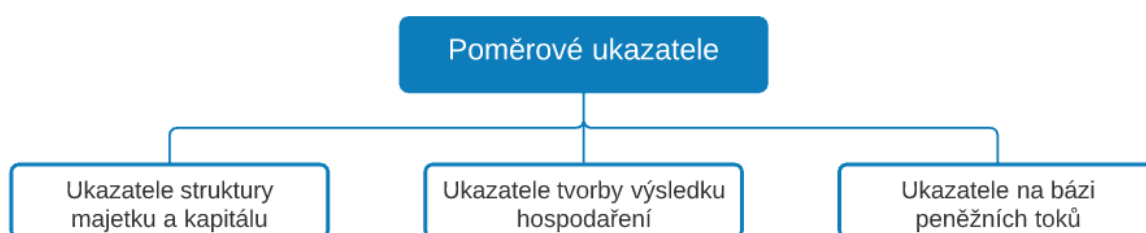
Také označovaný jako peněžně pohledávkový finanční fond stojí mezi oběma výše popsanými ukazateli. Funguje tak, že do oběžného majetku zahrnuje kromě pohotových prostředků také krátkodobé pohledávky vyjma těch nevymahatelných. Odtud pramení označení „pohledávkový fond“. Lze jej získat z následujícího vzorce. [4] [5]

$$\text{ČPM} = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} - \text{nelikvidní pohledávky} - \text{krátkodobá pasiva}$$

2.4 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza pomocí poměrových ukazatelů je nejčastěji používaným způsobem rozboru účetních výkazů, jelikož se provádí z veřejně dostupných informací a může ji tak provést jakýkoliv externí finanční analytik. Poměrové ukazatele pak představují poměr mezi jednou či více položkami základních účetních výkazů vůči jiné položce nebo jejich skupině. [1] [5]

Poměrové ukazatele se dělí do vícero skupin. První takovéto rozdělení je na bázi výkazů, z nichž jsou čerpána data pro výpočty a dělí ukazatele do následujících skupin:



Obr. 2 Schéma rozdělení poměrových ukazatelů – vlastní tvorba na základě [1]

Ukazatele struktury majetku a kapitálu – vycházejí z rozvahy a nejčastěji zkoumají vázanost zdrojů v položkách majetku a tím pádem i likviditu anebo hodnotí celkovou majetkovou strukturu firmy, což odkazuje na její stupeň zadluženosti.

Ukazatele tvorby výsledku hospodaření – podkladem pro tuto skupinu ukazatelů je výkaz zisků a ztrát, při čemž jsou zde analyzovány náklady a výnosy, které mají největší vliv na účetní zisk a dále pak struktura hospodářského výsledku.

Ukazatele na bázi peněžních toků – posuzují reálné pohyby finančních prostředků a stávají se podkladem pro hodnocení úvěrové způsobilosti podniku.

Druhý a používanější způsob rozdělení poměrových ukazatelů je řadí do skupin podle finanční oblasti, na kterou se zaměřují. Nejpoužívanější skupiny jsou představeny v následujících odstavcích. [1]

2.4.1 Ukazatele likvidity

Tyto ukazatele hodnotí likviditu podniku, tedy to, zda je podnik schopen hradit své běžné závazky plynoucí z provozní činnosti. Malá nebo žádná likvidita poté podniku znemožňuje využívat lukrativní podnikatelské příležitosti a v horším případě vyústí v platební neschopnost, která může skončit bankrotem.

Samotná interpretace hodnot ukazatelů je relativní a závisí na pohledu koncového uživatele finanční analýzy. Pro představu vedení podniku bude prosazovat vyšší úroveň likvidity pro udržení platební schopnosti podniku, naopak pro vlastníky představuje vyšší likvidita více kapitálu neefektivně vázaného v oběžných aktivech, čímž se snižuje rentabilita vlastního kapitálu. Je tedy důležité udržovat míru likvidity v rovnováze, aby byla zajištěna dostatečná schopnost platit za závazky a požadovaná míra výnosnosti vlastního kapitálu.

Poměrové ukazatele se poměrně běžně objevují ve výročních zprávách různých akciových společností. Nicméně jedno číslo nemá pro uživatele přílišnou výpovědní hodnotu a proto by mělo být posuzováno v kontextu dosažených hodnot za předešlá období.

V praxi se používají zejména tři ukazatele, jejichž obsah je zřejmý z následujících vzorců: [1] [5] [7]

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotov\acute{e} platebn\acute{i} prost\acute{r}edky}}{\text{z\acute{a}vazky s okam\acute{z}itou splatn\acute{o}st\acute{i}}$$

$$\text{Pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}soby}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

$$\text{B\acute{e}žn\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\acute{e}žn\acute{a} aktiva}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}}$$

Okamžitá likvidita vyjadřuje, do jaké míry je podnik schopen v daný moment uhradit své splatné závazky. Někdy se také označuje jako likvidita 1. stupně, jelikož jejím předmětem jsou ty nejlikvidnější položky z rozvahy, které představuje hotovost, peníze na bankovních účtech a volně obchodovatelné cenné papíry. V některé literatuře je možné se setkat i se vzorci, které zahrnují pouze hotovost a peněžní prostředky na bankovních účtech pro zachování co nejvyšší likvidnosti. Pod položku závazků s okamžitou splatností spadají kromě běžných závazků vůči dodavatelům, zaměstnancům a podobně i krátkodobé úvěry či jiné finanční závazky, které jsou v rozvaze zachyceny samostatně od krátkodobých bankovních závazků. [2] [7]

Co se týče hodnot tohoto ukazatele, lze najít rozličné informace. V americké literatuře bývají doporučovány hodnoty v rozmezí 0,9 až 1,1. V některé české literatuře pak

lze dohledat posunutou dolní hranici na hodnotu 0,6 a podle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu dokonce až na 0,2, která je ale současně považována za hodnotu kritickou.

Je zde však třeba si uvědomit, že pokud se hodnota okamžité likvidity podniku ocitne pod výše zmíněnými hodnotami (podle intervalu, který uvažujeme jako směrodatný), nemusí se z pravidla jednat o známku finančních potíží, jelikož v dnešní době firmy čím dál více využívají různých služeb z oblasti financování, jako například kontokorent, který umožňuje efektivně vyrovnávat nedostatečnou likviditu. [1]

Pro pohotovou likviditu analogicky označovanou jako likvidita 2. stupně se udává jako vhodná hodnota 1 až 1,5, čímž by měla být zajištěna schopnost podniku uhradit své závazky bez nutnosti prodeje svých zásob. Platí zde, že čím vyšší hodnota, tím více kapitálu je vázáno v oběžných aktivech, které oproti jiným možnostem neposkytují tak velké zúročení kapitálu. Nadměrné množství oběžných aktiv neumožňuje jejich efektivní využití, čímž snižují výnosnost do podniku vloženého kapitálu. [1] [7]

Poslední ze zmíněných je běžná likvidita neboli likvidita 3. stupně. Tento ukazatel znázorňuje celkové pokrytí krátkodobých závazků oběžnými aktivy a vyjadřuje tak, jaké množství svých závazků k danému dni by byl podnik schopen splatit, kdyby přeměnil všechna svá oběžná aktiva na peníze. Doporučované hodnoty se pohybují v rozmezí 1,5 až 2,5 s tím, že čím je hodnota ukazatele vyšší, tím spíše si podnik zachová svou platební schopnost. Běžná likvidita má však i slabé stránky, protože nehledí na likvidnost jednotlivých položek oběžných aktiv a na různou dobu splatnosti krátkodobých závazků a také je možné její hodnotu k datu sestavení rozvahy cíleně ovlivnit například přesunutím nákupů do dalšího období.

I přesto, že jsou u ukazatelů likvidity uvedeny doporučené hodnoty, je opět potřeba posuzovat ji v kontextu k odvětví, ve kterém podnik působí a pro přesnější pochopení situace podniku je lepší sledovat jeho likviditu za delší časové období. U likvidity se obecně upřednostňuje stabilita, která odráží finanční zdraví podniku z hlediska platební schopnosti. [1] [5]

2.4.2 Ukazatele rentability

Rentabilita, jiným slovem výnosnost, vyjadřuje schopnost podniku generovat nové zdroje tedy zisk využitím původního investovaného kapitálu. Obvykle se počítá jako poměr výnosu k vynaloženým prostředkům a získané hodnoty ukazatelů se většinou vyjadřují v procentech. Údaje pro výpočty jsou nejčastěji čerpány z výkazu zisků a ztrát a také z rozvahy. [1] [2]

V obecné rovině se rentabilita používá pro zjišťování efektivity konkrétní činnosti a ukazatele představují důležitý údaj hlavně pro akcionáře podniku či možné investory. Výše ukazatelů nebývá v literatuře nijak doporučována, avšak v čase by ukazatele měly mít ideálně rostoucí trend. V praxi je ale potřeba vzít v potaz i makroekonomickou situaci, jelikož klesající rentabilita v době krize a oslabení ekonomiky nemusí znamenat problémy na straně podniku, pokud pokles koresponduje s poklesem ekonomiky.

Ve výpočtech rentability často figuruje zisk a rozlišují se tři skupiny:

- EBIT – označuje zisk před odečtením úroků a daní a jedná se prakticky o provozní výsledek hospodaření. Nachází uplatnění při mezifiremním porovnávání při stejném daňovém zatížení a různé věřitelské bonitě srovnávaných podniků.
- EAT – představuje zisk po zdanění neboli čistý zisk a odpovídá výsledku hospodaření za běžné období ve výkazu zisků a ztrát. Pro účely finanční analýzy se používá v ukazatelích hodnotících výkonost podniku.
- EBT – je zisk před zdaněním, který je upraven o finanční a mimořádný výsledek hospodaření. Užívá se při porovnání výkonosti firem s různým daňovým zatížením. [1] [5]

Pro hodnocení rentability se používají nejvíce následující početní metody, které postupně rozeberu v textu.

Prvním ukazatelem je rentabilita aktiv, která reflektuje celkovou efektivnost podniku, a konkrétně vyjadřuje úplnou výnosnost celkového kapitálu podniku, aniž by se zde bralo v potaz, z jakých zdrojů byl tento kapitál financován. Rentabilita aktiv se značí ROA z anglického return on assets.

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}}$$

Za položku zisku se v tomto případě běžně dosazuje buď EBIT nebo EAT. EBIT se používá, jak již bylo zmíněno, pro porovnání podniků, které nesou různé úrokové zatížení, což je velmi běžná situace, jelikož každý podnik bude mít od věřitelů jinak nastavené úroky na svých dlužích. Hodnota rentability získaná použitím EAT (před vyplacením dividend) je pak klasickým vyjádřením ziskovosti, která nezávisí na typu zdrojů financování. [1] [2] [5]

Dalším ukazatelem, který vychází z předchozího, je rentabilita celkového investovaného kapitálu ROCE z anglického return on capital employed.

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{(\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál})}$$

Tento ukazatel uvažuje na místo aktiv položky ze strany pasiv a to konkrétně dlouhodobé dluhy, do kterých spadají emitované dluhopisy a dlouhodobé bankovní úvěry a dále se zde počítá s vlastním kapitálem podniku. Ukazatel tak zahrnuje sumu prostředků od věřitelů, akcionářů a případně vlastníků a vyjadřuje tak míru výnosnosti, které podnik dosáhl pomocí vlastního a dlouhodobého cizího kapitálu.

Pro investory je následně zajímavým ukazatelem ten, jenž se zaměřuje pouze na rentabilitu vlastního kapitálu a tím je ROE neboli return on equity.

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

Díky tomuto ukazateli mohou investoři snadno vidět, zda jejich kapitál dosahuje zhodnocení, které odpovídá riziku spojenému s investicí. Pro položku zisku zde platí stejná pravidla jako u ukazatele ROA. Růst ukazatele je vnímán pozitivně a odráží například vyšší zisky, zmenšení podílu vlastního kapitálu podniku či snížení úročení cizího kapitálu. Avšak dostane-li se hodnota ROE na úroveň stejnou nebo nižší než je výnosnost bezrizikových státních dluhopisů, dostává se podnik do problémů, jelikož přestane být lukrativním pro investory. [1] [6]

V návaznosti na rentabilitu vlastního kapitálu je potřeba představit pákový efekt, který se používá pro její zvýšení tím, že se připojí cizí zdroje k celkovému kapitálovému potenciálu podniku s cílem dosažení vyššího zisku. Pro pákový efekt platí, že pokud je úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, pak roste rentabilita vlastního kapitálu a v opačném případě výnosnost vlastního kapitálu klesá, jak popisuje následující vztah:

$$ROE = ROCE * \frac{(\text{ROCE} * \text{cizí kapitál}) - (\text{rentabilita cizího kapitálu} * \text{cizí kapitál})}{\text{vlastní kapitál}}$$

Použití pákového efektu v praxi je založeno na tom, že cizí kapitál bývá levnější než vlastní kapitál, k čemuž přispívají i daňové zákony, které umožňují zahrnout úroky plynoucí z cizího kapitálu do nákladů. [1] [4]

Dalším často užívaným ukazatelem je rentabilita tržeb ROS z anglického označení return on sales.

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

Opět jsou zde rozdílnosti plynoucí z druhu zisku, který uvažujeme. V případě použití EBIT se ve jmenovateli použijí tržby tvořící provozní výsledek hospodaření. Pokud za zisk

dosadíme EAT, použijeme veškeré tržby, kterých podnik dosáhl. Ukazatel poté udává, jaký zisk dokáže podnik vytvořit na jedné jednotce tržeb. [1] [6]

2.4.3 Ukazatele aktivity

Poskytují informace o tom jak rychle a účinně využívá podnik svá aktiva. Pokud má podnik více aktiv, než je potřebné, vznikají mu tak zbytečné náklady. Nedostatek aktiv pak zase vede k neschopnosti reagovat na podnikatelské příležitosti, čímž se podnik ochuzuje o případné výnosy.

Typově se aktivita vyjadřuje rychlostí obratu a dobou obratu. Rychlost obratu představuje, kolikrát se daná položka přemění, takzvaně obrátí, do jiné položky za určité období. Doba obratu pak vyjadřuje délku jedné přeměny. Je už možná patrné, že předmětem těchto přeměn bývají ve vztahu k aktivitě právě aktiva podniku a vzhledem k jejich členitosti se analogicky člení i samotné ukazatele. V následujícím textu se zaměřím na nejběžnější ukazatele aktivity. [2] [4]

Prvním je obrat celkových aktiv, který charakterizuje míru efektivnosti využívání celkových aktiv podniku a udává, kolikrát se všechna aktiva obrátí do tržeb za rok.

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

Obecně by měl dosahovat alespoň hodnoty 1, ale pro objektivní výsledky se zde doporučuje srovnání na základě hodnot dosahovaných ve stejných odvětvích.

Obrat celkových aktiv je možné podrobněji rozložit na jeho základní složky, kterými jsou:

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

$$\text{Obrat oběžného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{oběžná aktiva}}$$

U dlouhodobého majetku se poté finanční analýza zaměřuje především na obrat dlouhodobého hmotného majetku, který udává část tržeb vyprodukovaných z jedné jednotky dlouhodobého hmotného majetku. Vzorec pracuje s hodnotou dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkové ceně, a proto bude ve velké míře ovlivňován odpisovou politikou firmy.[4]

$$\text{Obrat dlouhodobého hmotného majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý hmotný majetek (v ZC)}}$$

Vliv na něj mají také investice, jejichž přínos z hlediska tržeb se promítne až v budoucnu, což bude ve výsledku znamenat, že hodnota ukazatele může dočasně klesnout.

Dále ukazatel významně ovlivňují změny v tržbách, což se v literatuře označuje za ukazatel flexibility podniku vzhledem k poklesu tržeb. Klesající hodnota ukazatele znamená méně flexibilní podnik, který se při snížení tržeb ocitne snáze ve ztrátě.

Obrat oběžného majetku lze poté dále členit dle následujících položek:

- Zásoby
- Pohledávky
- Finanční majetek
- Pracovní kapitál

U prvních ze zmíněných, tedy zásob, se hodnotí jejich obrat a doba obratu.

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

Obrat zásob ukazuje, kolikrát se zásoby za dané období přemění do dalších forem oběžného majetku a následně do tržeb. Zásoby jsou ze své podstaty vykazovány v rozvaze a jsou tedy statickou položkou. Doporučuje se tedy, používat pro výpočet hodnotu průměrného stavu zásob v daném období, aby se tento statický stav částečně redukoval. To však není vždy, zejména pro externí analytiku, možné. [4] [5] [7]

Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím kratší je doba mezi naskladněním zásob a jejich prodejem. Nízká hodnota tak znamená nízký počet obrátek, což může ohrozit platební schopnost firmy a lze si ji představit jako hromadění nadbytečných či dokonce neprodejných zásob, ve kterých je vázán kapitál podniku, aniž by generoval nějaký výnos.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} * 365$$

Doba obratu zásob ukazuje počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich použití případně prodeje. Jednoznačně se nedá říct, že krátká doba obratu je pozitivní a dlouhá naopak negativní. Snížení doby obratu může na jednu stranu znamenat efektivní využívání zásob, ale také může být signálem nízkého stavu zásob, čímž podnik přichází o výnosy, kterých by mohl dosáhnout. Proto se obvykle v podniku stanovují běžné a žádoucí hodnoty dob obratu jednotlivých položek zásob, které se udržují.

U druhé položky, tedy pohledávek, se zkoumá také obrat a jeho doba:

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

Analogicky k zásobám udává tento ukazatel počet obrátek pohledávek v peněžní prostředky.

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{pohledávky}{tržby} * 365$$

Doba obratu pohledávek představuje dobu, po kterou se majetek vyskytuje ve formě pohledávek, než dojde k jejich uhrazení. Opět je zde lepší počítat s průměrnou hodnotou pohledávek za celé účetní období. Z ukazatele lze pozorovat, jak se podniku daří dodržovat obchodní politiku.

Od pohledávek se dostáváme ke třetí položce, kterou je finanční majetek podniku. Zde se hodnotí především splácení závazků podniku, obchodní deficit a obrat finančního majetku.

$$Doba\ splácení\ krátkodobých\ závazků = \frac{krátkodobé\ závazky}{tržby} * 365$$

Obdobně jako u předchozích udává i tento vzorec dobu ve dnech, která uplyne od vzniku závazku do jeho splacení. [4] [5] [7]

V hojně míře se pro svou výpovědní hodnotu také používá takzvaný obchodní deficit, který charakterizuje rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodního styku a dobou obratu závazků z obchodního styku. Z toho pro podnik plyne informace, zda poskytuje „úvěry“ (kladný deficit) svým zákazníkům nebo jestli naopak pomáhají dodavatelé financovat chod firmy (záporný deficit).

$$Obchodní\ deficit = \frac{pohledávky\ z\ obch.\ styku}{tržby} * 365 - \frac{závazky\ z\ obch.\ styku}{tržby} * 365$$

První případ může vést k potřebě dalších zdrojů financování. Druhý pak přináší podniku zvýšení volného peněžního toku.

Dále se používá ukazatel doby obratu finančního majetku, který vyčísluje kolikadenní tržby jsou podniku k dispozici.

$$Doba\ obratu\ finančního\ majetku = \frac{finanční\ majetek}{tržby} * 365$$

Čtvrtou a poslední položkou z oběžných aktiv pro účely analýzy aktivity je pracovní kapitál. Od něj se odvozuje vzorec pro obrat pracovního kapitálu.

$$Obrat\ pracovního\ kapitálu = \frac{tržby}{pracovní\ kapitál}$$

Tento ukazatel charakterizuje do jisté míry likviditu podniku, jelikož posuzuje velikost oběžných aktiv a dobu jejich vázanosti v zásobách a pohledávkách. [3] [4] [5] [7]

2.4.4 Ukazatele zadluženosti

Zadluženost znamená pro podnik čerpání cizích zdrojů pro financování svých činností a majetku. Ačkoliv tento pojem vyznívá negativně, opak je pravdou a v praxi není běžné, aby větší firmy využívaly pouze vlastních zdrojů financování. Ovšem i zde je důležité udržovat určitou rovnováhu mezi vlastním a cizím kapitálem. Převaha vlastního kapitálu se většinou odráží ve snížené celkové výnosnosti vloženého kapitálu a financování převážně pomocí cizích zdrojů s sebou nese rizika spojená s neplněním závazků a získáváním dalších zdrojů financování. [1] [3] [6]

Prvním a také nejzákladnějším ukazatelem zadluženosti je ukazatel věřitelského rizika, anglicky debt ratio, který charakterizuje celkovou zadluženost podniku.

$$\text{Debt ratio} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Se zvedající se hodnotou debt ratio roste i riziko pro věřitele podniku. Naopak nízké hodnoty reflektují převahu vlastního kapitálu v podniku, což pro věřitele představuje takzvaný bezpečnostní polštář v případě likvidace podniku. Proto věřitelé upřednostňují nižší hodnoty zadluženosti, kdežto vlastníci se snaží docílit hodnot vyšších.

Doplňkovým ukazatelem k věřitelskému riziku je koeficient samofinancování (equity ratio), který zachycuje poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům a charakterizuje finanční nezávislost podniku.

$$\text{Equity ratio} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

Dalším ukazatelem je koeficient zadluženosti (debt to equity ratio), který dává do poměru vlastní a cizí kapitál. Pozor je třeba dát, pokud firma využívá ve větší míře leasing, jehož budoucí splátky nejsou zachyceny v účetnictví a musí se přičíst k cizímu kapitálu.

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

Důležitým ukazatelem pro podnik je také ukazatel úrokového krytí, pomocí kterého si firma ověřuje, jestli dokáže pokrýt náklady plynoucí z úroků.

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$

Získaná hodnota pomáhá firmě s rozhodováním, zda dokáže splácet závazky v případě čerpání dalšího úvěru. Úrokové krytí také vyjadřuje určitou míru bezpečnosti pro

věřitele podniku. Běžně se doporučuje hodnota 3 a více, aby byla zajištěna dostatečná výše zisku pro uspokojení akcionářů. [1] [5] [6]

2.5 EVA – ekonomická přidaná hodnota

Smyslem ekonomické přidané hodnoty je fakt, že investované prostředky vytvářejí investorům hodnotu jen za předpokladu, že očekávaná výnosnost investice přesahuje její kapitálovou nákladnost. Při převedení na podnik to znamená, že k vytváření hodnoty pro vlastníky podniku dochází pouze tehdy, když provozní zisk převyšuje náklady na použitý kapitál, což lze shrnout do vztahu:

$$EVA = EBIT * (1 - \text{daňová sazba v \%}) - WACC * C$$

Kde:

WACC..... vážené průměrné náklady kapitálu

C..... firmou použitý kapitál

Vážené průměrné náklady kapitálu (Weighted Average Cost of Capital) se potom získají ze vzorce:

$$WACC = r_d * (1 - d) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C}$$

Kde:

r_d náklady na cizí kapitál

d sazba daně z příjmu právnických osob

D cizí kapitál

E vlastní kapitál

C celkový dlouhodobě investovaný kapitál

r_e náklady vlastního kapitálu

EVA tak nevyjadřuje účetní zisk, ale takzvaný ekonomický zisk, který je tvořen rozdílem výnosů a ekonomických nákladů, které jsou kombinací účetních nákladů a oportunitních nákladů neboli nákladů ušlých příležitostí. Ty představují ztracené výnosy, kterých nebylo dosaženo kvůli tomu, že kapitál nebyl použit na nejlepší investiční variantu.

Rozdíl EVA oproti klasickým ukazatelům rentability tkví v těchto bodech:

- Zahrnuje alternativní náklady investovaného kapitálu a tím pádem se v propočtu projevuje i tržní faktor.

- Počítá s výnosy a náklady, které se pojí s provozní oblastí podniku. U klasických ukazatelů záleží na analytikovi, jaké oblasti podnikání bude brát v potaz.
- Soustředí se na kapitál vázaný v aktivech využívaných v podnikatelské činnosti a na kapitál vložený investory, kteří z něj očekávají výnos, nikoli na celkovou hodnotu kapitálu.
- Většina poměrových ukazatelů se vyjadřuje v procentech. Hodnota EVA je však absolutní údaj vyjadřující peněžní jednotky a z toho důvodu může sloužit jako samostatné kritérium rentability. [1][4]

3 Metody a nástroje nefinanční analýzy

V návaznosti na předchozí kapitolu je nutné zmínit, že interpretace finančních ukazatelů může být bez dalšího kontextu zkreslená. Proto se pro vytvoření ucelenějšího pohledu na ekonomickou stránku podniku nebo celého odvětví vedle finančních ukazatelů využívají i ukazatele nefinanční, které slouží jako základ pro vytvoření nefinanční analýzy.

Za hlavní nedostatky finančních ukazatelů se považuje, že převážné množství finančních ukazatelů je možné vyčíslit až po konci účetního období a kvůli tomu mají historický charakter.

Ukazatele se většinou sledují na měsíční či roční bázi a spojují se tak s krátkodobými cíli a vzhledem k tomu, že jsou tvořeny především na základě účetních výkazů, nemohou dokonale vypovídat o strategicky důležitých oblastech. Vzhledem k tomuto a již zmíněnému historickému charakteru nemusejí být finanční ukazatele vhodné pro předpovídání vývoje v budoucnu a pro tvorbu podnikových strategií. Mohou však představovat odrazový můstek, který je ovšem potřeba doplnit o další faktory, jimiž se zabývá nefinanční analýza.

V případě, že se finanční ukazatele využívají pro hodnocení míry dosažení stanovených cílů, hrozí riziko manipulace ze strany managementu, pro vytvoření na oko lepších výsledků. Toto se týká především hodnocení na základě rentability vlastního kapitálu a čistého zisku.

Dále je potřeba zmínit, že tyto ukazatele zobrazují pouze důsledky a ne příčiny, které stojí za špatnými výsledky a nezabývají se některými důležitými oblastmi v rámci podniku jako je například vliv prostředí, inovace, spokojenost zákazníků nebo intelektuální kapitál, který může představovat i hlavní výrobní faktor podniku. V neposlední řadě mohou být dokonce nespolehlivé a netransparentní.

O odstranění výše popsaných negativních stránek finančních ukazatelů se snaží hodnotící systémy na bázi nefinančních ukazatelů, které poskytují přehled o tom, že jsou plněny i ostatní aspekty nezbytné pro zdravý a výkonný podnik. [15][16]

3.1 Obecné rozdělení nefinančních ukazatelů

Nefinančních ukazatelů existuje velké množství a každý podnik si může nefinanční ukazatele upravovat dle své potřeby. V praxi bývá běžné i vytvoření si vlastních ukazatelů pro sledování požadovaných aktivit. Při tom je ale nutné dbát na to, aby nefinanční ukazatele korespondovaly s dlouhodobými strategickými cíli, jejichž plnění bude znázorněno jako dosažení stanoveného nefinančního ukazatele. Ovšem zde vzniká problém, jelikož

nefinanční ukazatele nelze vždy jednoznačně změřit. Obecně se tak tyto ukazatele dělí na tvrdé a měkké, přičemž tvrdé ukazatele představují skupinu, kterou lze měřit bez větších potíží. Měkké ukazatele jsou naproti tomu obtížně měřitelné a v případě, že je chce podnik využít, ale nelze je přímo kvantifikovat, musí nalézt takový tvrdý zástupný ukazatel, který svou změnou bude charakterizovat změnu měkkého ukazatele.

Do skupiny tvrdých ukazatelů lze zařadit například:

- Snížení počtu reklamací
- Zvýšení počtu zákazníků
- Zvýšení podílu na trhu
- Snížení průběžné doby výroby
- Zkrácení doby obsluhy zákazníka

Do skupiny měkkých ukazatelů lze zařadit například:

- Inovace
- Kulturu podniku
- Zlepšení pracovního prostředí
- Spokojenost a věrnost zákazníků
- Zvýšení kvalifikace zaměstnanců
- Zlepšení vnímání obchodní značky

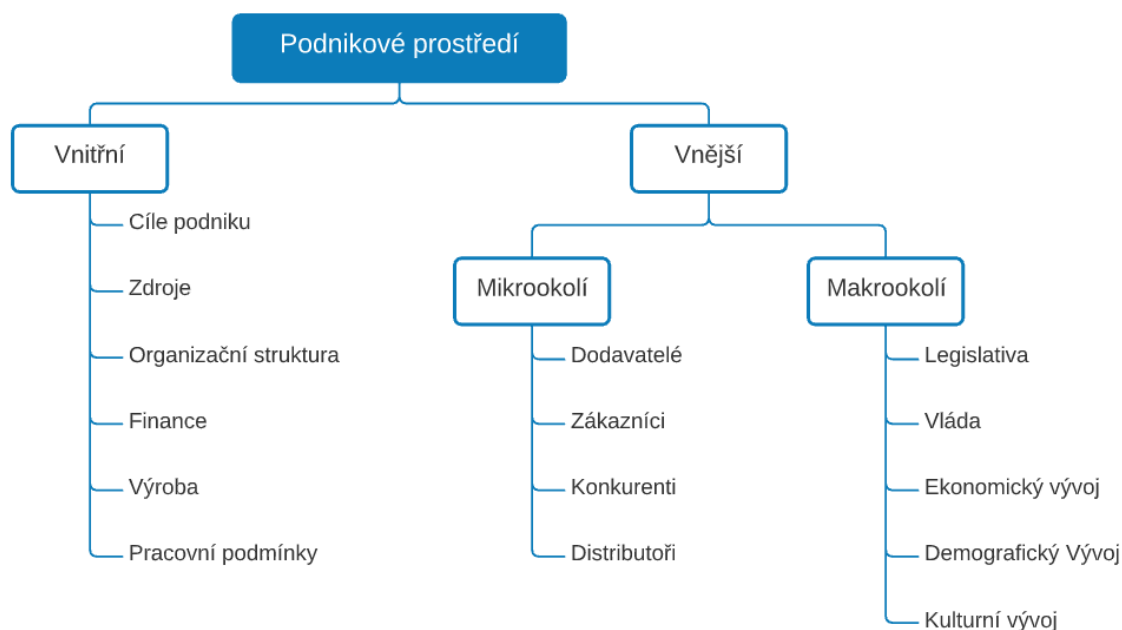
Vzhledem k velkému počtu nefinančních ukazatelů, které si podnik navíc může libovolně vytvářet na míru svým procesům, se doporučuje obecně ukazatele seřadit podle důležitosti. [15][17]

Za nejdůležitější bývají považovány takové ukazatele, jež vypovídají o postavení firmy na trhu jako je například podíl na trhu nebo ceny výrobků oproti konkurenci. Druhou skupinu tvoří ukazatele týkající se zákazníků, jejich spokojenosti a věrnosti a také rychlosti vyřízení objednávek. Další v pořadí jsou ukazatele spojené s inovacemi, produkty a kvalitou. Následuje skupina ukazatelů zaměřená na produktivitu práce, výrobní technologie a vliv na životní prostředí a nakonec se uvádějí zaměstnanci, jejich spokojenost a fluktuace, školení a vzdělávání a v neposlední řadě firemní kultura a pracovní prostředí.

Takto popsaná hierarchie spadá do obecné roviny a nemusí být použitelná pro všechny typy podniků. Každý podnik si může vytvořit svou stupnici důležitosti jednotlivých skupin. [15] [17] [18] [23]

3.2 Nejběžněji využívané nástroje nefinanční analýzy

Jak už bylo popsáno v úvodu této kapitoly, nefinanční ukazatele či nástroje slouží k doplnění finančních ukazatelů, jejichž vypovídací schopnost je omezená. Nástroje nefinanční analýzy se používají pro měření a hodnocení nehmotných aktiv společnosti, jejího vnitřního prostředí a vnějšího okolí. Následující schéma zachycuje hlavní faktory obou prostředí.



Obr. 3 Schéma podnikového prostředí - vlastní tvorba na základě [1] [3]

Zkoumání jednotlivých faktorů a jejich vlivu na podnik je předmětem právě nefinanční analýzy. Ta pro jejich hodnocení využívá nástroje jako PEST analýzu, Porterovu analýzu pěti sil nebo SWOT analýzu, kterými se budu zabývat podrobněji.

Na okraj je nutné ještě zmínit, že existují i komplexnější metody nefinanční analýzy, které z velké části využívají nefinanční ukazatele a doplňují je finančními ukazateli. Do této skupiny patří například:

- Balanced Scorecard
- Metoda hodnocení vitality podniků podle H. Pollaka
- Ukazatele podle Nadace pro měření výkonnosti [15]

Těmto metodám se ve svojí diplomové práci vzhledem k její podstatě dále nevěnuji.

3.2.1 Analýza PEST(LE)

Analýza PEST je zaměřená spíše na poznání okolního prostředí než na podnik samotný. Její výstupy jsou důležité pro zhodnocení externího prostředí jako celku a zejména

pro stanovení změn a trendů, které by na podnik mohly mít vliv, a také pomáhá odhadnout, jak na tyto změny bude podnik reagovat.

Písmena tvořící název analýzy představují skupiny faktorů, jimiž se analýza zabývá:

P (politické faktory) – do těchto faktorů patří politická stabilita, stabilita vlády její politické smýšlení, členství státu v politicko-hospodářských seskupeních, fiskální a sociální politika, ochrana životního prostředí a v neposlední řadě zdaňovací politika.

E (Ekonomické faktory) – zahrnují trendy vývoje HDP, fáze ekonomického cyklu, úrokové sazby a měnové kurzy, míra nezaměstnanosti a inflace, kupní síla a jiné.

S (Sociálně-kulturní faktory) – v kulturní rovině jsou zde považovány spotřební zvyky dané země, kulturní hodnoty, rozdílné chování žen a mužů a mimo jiné i image podniku. Sociální rovina se zaměřuje na rozvrstvení společnosti, zázemí a majetek obyvatel, životní úroveň a styl, úroveň vzdělání a mobilitu obyvatel.

T (technicko-technologické faktory) – zde se analýza zaměřuje hlavně na trendy ve výzkumu a vývoji a na rychlost technologických změn, které podniku umožňují dosahovat lepších hospodářských výsledků.

Později se z PEST analýzy vyvinula analýza PESTLE, kde:

L (legislativní faktory) – zde jsou analyzovány například vlivy národní a mezinárodní legislativy, legislativy podnikatelského sektoru, bezpečnosti práce a podobně.

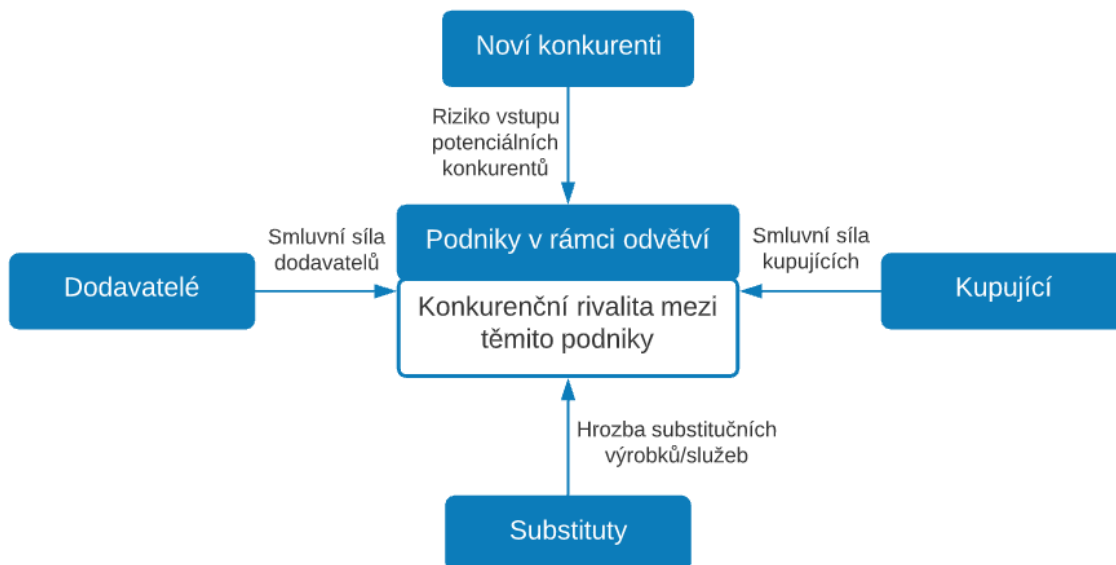
E (ekologické faktory) - ekologické faktory pak zahrnují lokální, národní a případně i světové předpisy a dohody na ochranu životního prostředí nebo například recyklační nařízení. [18][19][20][21]

3.2.2 Porterova analýza pěti sil

Na analýzu okolního prostředí volně navazuje analýza odvětví, někdy nazývaná také jako analýza mikrookolí, která se zaměřuje na velmi úzké okolí podniku. Spadají sem zejména takové okolnosti, vlivy a situace, které je podnik schopen přímo ovlivnit.

Samotné odvětví je pak charakterizováno jako skupina firem, které zásobují stejný typ trhu. Rozlišují se dva základní typy odvětví, a sice atomizované (velké množství menších podniků) a konsolidované (menší množství silných podniků).

Analýzou odvětví se blíže zabýval Michael Porter, který vytvořil takzvaný model pěti sil, který zobrazuje základní faktory působící na podnik.



Obr. 4 Porterův model pěti sil - vlastní tvorba na základě [19]

Porterovo schéma popisuje, že dění v podniku a jeho ziskovost je kromě konkurence ovlivňována také chováním dodavatelů a odběratelů, zavedením nového substitučního zboží či vstupem nové konkurence na trh.

Na základě těchto pěti sil bylo stanoveno pět hlavních hrozeb, kterým podnik musí v rámci odvětví čelit. Jedná se o:

1. Hrozbu vstupu nových konkurentů do odvětví

Se vstupem nových konkurentů do odvětví je spojeno riziko navýšení výrobních kapacit, čímž by došlo k převaze nabídky nad poptávkou, což by mělo za následek pokles prodejní ceny zboží. Pro podnik je zde důležité sledovat existenci bariér vstupu do odvětví a náklady potřebné k jejich překonání a případně podniknout opatření ke snížení rizik jako například zefektivnění řízení nákladů výroby, zvýšení kvality výrobků nebo lepší porozumění přáním a požadavkům zákazníků.

2. Hrozbu silící rivality mezi stávajícími konkurenty

Rivalita na trhu je ovlivněná počtem a velikostí jednotlivých konkurentů, rozdílností výrobků a úrovní překážek pro vstup do odvětví. Zvýšená rivalita je typická pro trh, kde se vyskytuje větší množství malých nebo stejně velkých podniků nebo pokud je výrobek jen těžko odlišitelný od konkurence (například ocel nebo uhlí). Nejsilnější hrozba rivality mezi konkurenty působí na pomalu rostoucích trzích nebo v případě celkového poklesu trhu, kdy působí tlak na snižování cen a zlepšování služeb.

3. Zavedení nových substitučních produktů či služeb na trh

Nové substituty na trhu představují riziko, že budou lépe uspokojovat potřeby zákazníků, kteří jim tím pádem dají přednost, což pro podnik opět znamená výpadek v tržbách, který se odrazí i na zisku. Na tuto hrozbu může podnik reagovat například snížením ceny nebo zlepšením poměru cena/kvalita u svých produktů, vývojem nových produktů nebo lepším naplňováním přání a požadavků zákazníků.

4. Hrozbu rostoucí síly dodavatelů

Rostoucí síla dodavatelů představuje riziko, které je určené velikostí dodavatelů na trhu a jejich možnostmi určovat podmínky dodávek materiálu, zboží či služeb. Nejčastěji je hrozba ze strany dodavatelů spojena s existencí dodavatelského monopolu, nedostatkem zdrojů pro výrobu nebo převahou nabídky produktů podniku nad poptávkou.

Síla dodavatelů se také zvyšuje, pokud jich je na trhu omezený počet a jejich produkty jsou nezbytné pro navazující výrobu dalších podniků, které by musely vynaložit velké náklady pro nalezení vhodného substitutu.

5. Hrozbu rostoucí vyjednávací síly zákazníků

Hrozba ze strany zákazníků je analogická k hrozbě ze strany dodavatelů. Vyjednávací síla zákazníků roste, pokud jich na trhu existuje opět jen malé množství, když odebírají velké objemy produktů nebo když pro ně není nákladné přejít na jiný výrobek. Obranou proti hrozbám plynoucím ze strany dodavatelů a odběratelů je dobře zvládnutý marketingový systém v oblasti prodeje a nákupů a přehled o charakteristikách a chování dodavatelů a zákazníků. [19][20][21]

Hlavním cílem analýzy odvětví je identifikovat stěžejní faktory a hrozby, které v odvětví působí nejsilněji a poskytnout podniku dostatek informací pro učinění správných rozhodnutí pro odstranění nebo alespoň oslabení těchto hrozeb.

3.2.3 SWOT

SWOT analýza je velice užitečným a často sestavovaným ukazatelem, který hodnotí silné a slabé stránky společnosti v rámci interního i externího prostředí. Pro podnik většinou představuje základní východisko pro strategické plánování. Velikou výhodou SWOT analýzy je její univerzálnost, jelikož jí lze aplikovat nejen na podnik jako celek, ale i na jednotlivé produkty, oddělení či celý segment trhu.

Název SWOT analýzy představuje skloubení zkratk pro Strengths (silné stránky), Weaknesses (slabé stránky), Opportunities (příležitosti) a Threats (ohrožení) jak lze vidět v následujícím příkladu SWOT analýzy. [18]

Tabulka 3 Příklad SWOT analýzy - vlastní tvorba na základě [18]

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Kompetentnost v rozhodujících oblastech • Adekvátní finanční zdroje • Dobrá pověst u odběratelů • Uznávaná pozice na trhu • Úspory z rozsahu • Vlastní technologie • Nákladová výhoda • Lepší reklamní kampaň • Schopné vedení podniku 	<ul style="list-style-type: none"> • Nejasný strategický záměr • Nevyužité kapacity • Nedostatek manažerských dovedností a talentu • Nekompetentnost • Vnitřní problémy v operativní sféře • Zaostávání ve výzkumu a vývoji • Slabá pozice na trhu • Nedokonalá distribuční síť • Podprůměrné marketingové schopnosti • Neschopnost financovat potřebné změny ve strategii • Vysoké náklady ve srovnání s konkurencí
Příležitosti	Ohrožení
<ul style="list-style-type: none"> • Obsluhovat další skupiny zákazníků • Vstoupit na nové trhy nebo tržní segmenty • Rozšířit nabídku výrobků • Diverzifikace • Vertikální integrace • Překonání obchodních bariér na atraktivních cizích trzích • Rychlejší růst trhu 	<ul style="list-style-type: none"> • Konkurence ze strany cizích výrobců s nižšími náklady • Rostoucí prodeje substitučních výrobků • Pomalý růst trhu • Nepříznivý vývoj směnných kurzů a obchodních politik zahraničních vlád • Nákladné regulační požadavky • Nízká obranyschopnost vůči recesi a životnímu cyklu podniku • Rostoucí síla odběratelů nebo dodavatelů • Měnicí se potřeby zákazníků • Nepříznivé demografické změny

V tabulce 3 je možné vidět obvyklé příklady silných a slabých stránek, příležitostí a ohrožení. Neznamena to však, že provedení SWOT analýzy spočívá jen v sepsání těchto seznamů. Hlavním smyslem je zaměřit právě na ty body, které jsou pro podnik kritické a mají strategický význam z hlediska pozitivního ovlivnění tržní pozice podniku. Stejně tak nemusejí všechna možná ohrožení představovat pro podnik reálná nebezpečí. Na tento fakt navazuje v rámci SWOT analýzy matice vhodných strategií. [18] [22] [23]

Tabulka 4 SWOT strategie - vlastní tvorba na základě [18]

	Slabé stránky (Weaknesses)	Silné stránky (Strengths)
Příležitosti (Opportunities)	WO strategie "HLEDÁNÍ"	SO strategie "VYUŽITÍ"
Ohrožení (Threats)	WT strategie "VYHÝBÁNÍ"	ST strategie "KONFRONTACE"

WO strategie „Hledání“ – orientují se na odstranění slabých stránek podniku využitím některé z příležitostí. Za příklad je možné považovat soustředění podniku na získání dodatečných zdrojů (akvizic, dotací, náborem kvalifikovaných pracovníků) pro využití příležitosti.

SO strategie „Využití“ – tyto strategie představují využití výhody plynoucí ze silné stránky ve prospěch příležitosti, ze které může podnik profitovat. V praxi se však kombinace silné stránky a příležitosti umožňující tuto strategii vyskytuje jen v malé míře, a proto jsou SO strategie chápány spíše jako žádoucí stav, ke kterému by měl podnik směřovat.

WT strategie „Vyhýbání“ – jde o obranné strategie zaměřené na eliminaci slabé stránky a odvrácení hrozby plynoucí z okolí podniku. Společnost nacházející se v této pozici bývá v reálném životě většinou na hraně přežití a užívá strategie jako fúze, omezení výdajů či vyhlášení bankrotu.

ST strategie „Konfrontace“ – jde o agresivní strategie, kdy má podnik dostatečně silné stránky, aby mohl přímo čelit ohrožení. Příkladem může být silné právní oddělení v soudních sporech. [18][24]

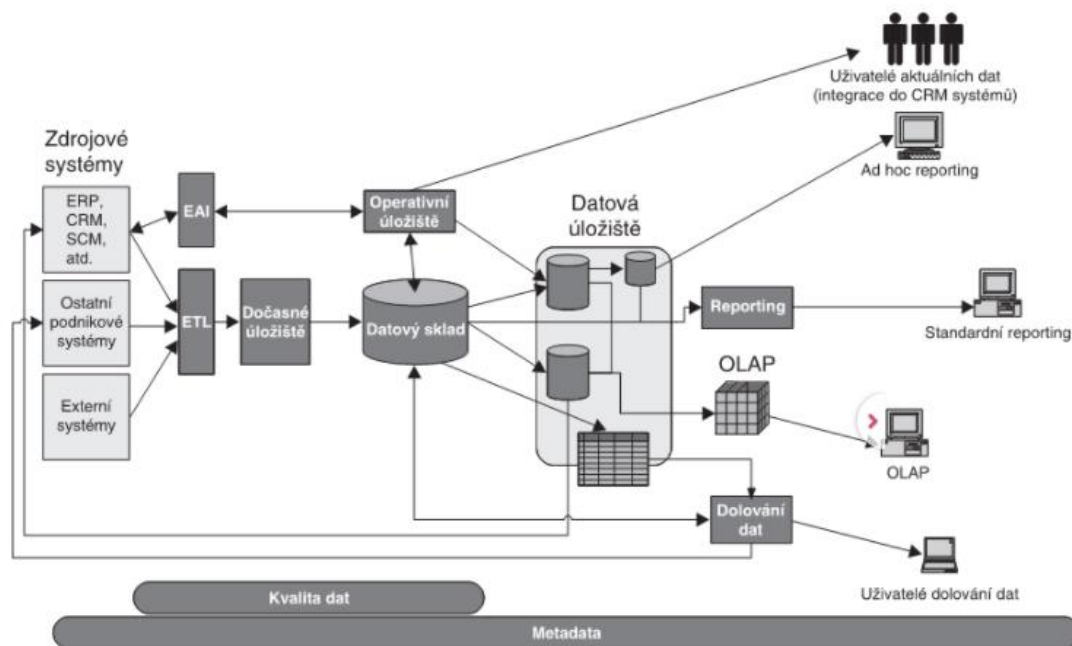
4 Nástroje Business Intelligence

Pojem Business Intelligence zkráceně BI poprvé zavedl v roce 1989 Howard J. Dresner analytik společnosti Gartner Group, který BI definoval jako „sadu konceptů a metod určených pro zkvalitnění rozhodnutí firmy“. Ale vzhledem k relativně krátkému vývoji tohoto odvětví neexistuje v současné době pro BI jednotná definice. Obecně se tak tedy označují sady procesů, aplikací a technologií pro získání, zpracování, analýzu a vizualizaci dat, které mají za úkol podpořit podnik v rozhodování, plánování, reportingu a tvorbě prognóz či statistických analýz.

Nástroje BI se ve firemním prostředí uplatňují takřka ve všech odděleních. Jmenovitě jde pak zejména o management, marketing, řízení financí a majetku, řízení prodeje a nákupu, výrobu, controlling a správu informačních systémů.

Konkrétně sem patří tyto hlavní skupiny BI nástrojů a aplikací:

- Produkční (zdrojové) systémy
- Úložiště dat
- Transformační a integrační nástroje
- Datové sklady a tržiště
- OLAP databáze
- Manažerské aplikace
- Data Mining
- Reporting
- Nástroje pro správu a zkvalitnění dat [25] [27] [28]



Obr. 5 Hlavní komponenty BI a jejich vazby [26]

Obecně pak lze tyto jednotlivé aplikace rozdělit do základních pěti vrstev:

1. Vrstva pro extrakci, transformaci, čištění a nahrávání dat

Slouží ke sběru dat a jejich přenosu ze zdrojových systémů do úložišť. Zahrnuje dva typy systémů a sice ETL systémy, které jsou určené pro extrakci, transformaci a přenos dat a EAI systémy používané pro integraci dat.

2. Vrstva pro ukládání dat

Zajišťuje ukládání dat a jejich správu a aktualizace. Součástí této vrstvy jsou datové sklady a tržiště, operativní datová úložiště a dočasná úložiště.

3. Vrstva pro analýzu dat

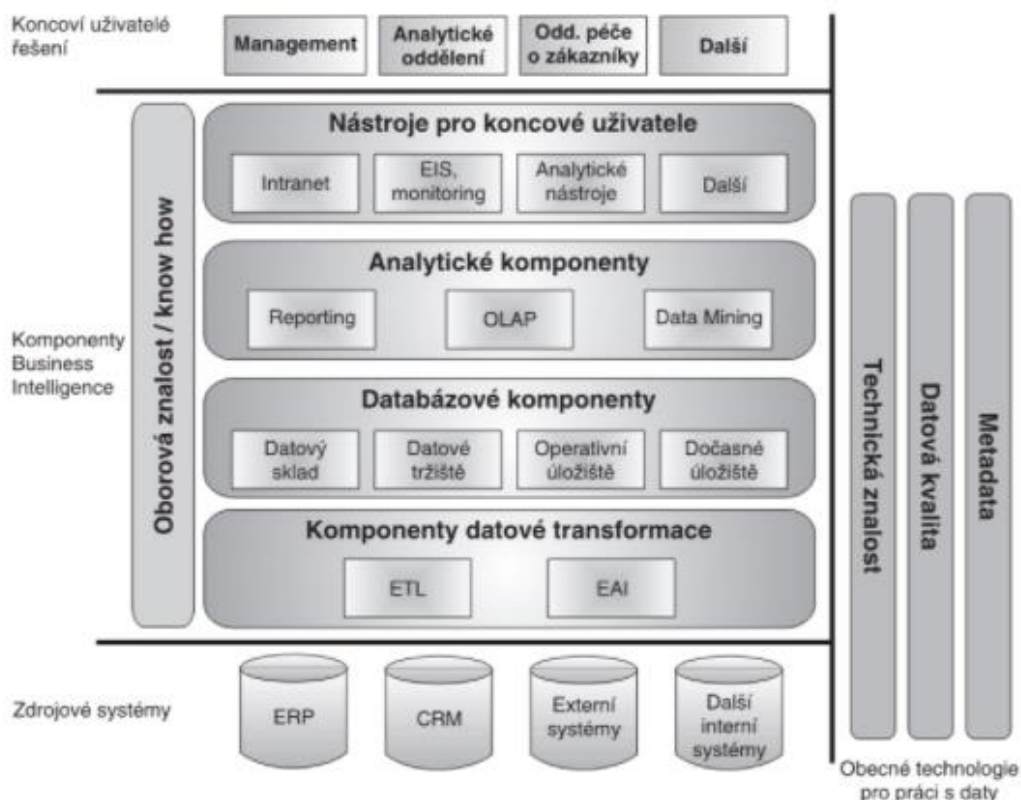
Zde probíhají úkony spojené se zpracováním informací a jejich analýzou, které zahrnují reporting, systémy on-line analytical processing neboli OLAP a dolování dat.

4. Prezentační vrstva

Představuje prostředí pro koncového uživatele a umožňuje mu provádět analytické operace v rámci získaných dat a jejich následnou prezentaci. Patří sem různé BI softwary, o kterých tato práce pojednává v další části.

5. Vrstva oborové znalosti

Tuto vrstvu si lze představit jako know-how v oblasti BI a jeho implementaci pro různá řešení podnikových potřeb. [26]



Obr. 6 Obecná koncepce BI [26]

4.1 Produkční (zdrojové) systémy

Jedná se o takové systémy, které slouží jako zdroje dat pro aplikace BI. Samy však do skupiny aplikací BI nespádají. Funkcí těchto systémů je shromažďování, ukládání a modifikace dat z probíhajících procesů v reálném čase. Oproti BI aplikacím však neumožňují provádět jejich analýzu. Příkladem takovýchto systémů jsou vnitropodnikové informační systémy jako ERP (Enterprise resource planning), SCM (Supply chain management) nebo CRM (Customer relationship management). Využívat se však mohou i externí systémy jako například výstupy statistických úřadů, vládních institucí či dalších podnikatelských subjektů. [26]

4.2 ETL systémy

O funkci ETL systémů vypovídá jejich anglické označení Extraction, Transformation and Loading. Česky se také označují jako „datová pumpa“, jejímž cílem je nejprve vybrat a získat data z produkčních systémů, následně je transformovat do požadované formy a nakonec takto upravená data nahrát do datového skladu. Systémy ETL se používají pro přenos dat mezi dvěma a více systémy v takzvaném dávkovém režimu, kdy jsou data

přenášena v daných časových intervalech. V současnosti to bývá na denní, týdenní či měsíční bázi. [29] [26]

4.3 EAI systémy

Název EAI představuje zkratku pro název Enterprise Application Integration, pod kterým se skrývají systémy a nástroje sloužící k propojení hlavních podnikových informačních systémů, což umožňuje snížit počet jejich vzájemných rozhraní. EAI pracují na úrovni datové a aplikační integrace, přičemž datový typ slouží pro integraci a šíření dat a aplikační typ navíc umožňuje sdílet i samotné funkce IT systémů.

V BI se používá zejména úroveň datové integrace, pomocí které jsou přesouvána data do datových skladů, ale na rozdíl od ETL probíhá tento přenos v reálném čase. [26] [29]

4.4 Dočasné úložiště dat

Dočasná úložiště nejsou pro BI zcela nutnou komponentou, nicméně v případě jejich použití slouží k prvotnímu uložení surových dat ze zdrojových systémů a jejich rychlému a efektivnímu výběru pro další zpracování. Nejčastěji se využívají u velmi zatížených produkčních systémů, kdy je potřeba data průběžně ukládat a konvertovat, aniž by došlo k negativnímu ovlivnění jejich výkonnosti. [26]

4.5 Operativní úložiště dat

Stejně jako dočasná úložiště nejsou ani ta operativní vždy součástí řešení BI. Operativní úložiště se využívá především jako databáze informací, jejímž cílem je podpořit analytické procesy tím, že shromažďuje vybraná data s minimálním zpožděním oproti jejich pořízení. Příkladem může být referenční databáze produktů či zákazníků. [26]

4.6 Datový sklad

Jeden ze zakladatelů technologie datových skladů jí definoval takto: „*Datový sklad je integrovaný, subjektivě orientovaný, stálý a časově rozlišený souhrn dat, uspořádaný pro podporu potřeb managementu.*“ (Bill Inmon)

Integrace představuje ukládání dat společně pro celý podnik a ne v rámci jednotlivých oddělení. Subjektová orientace znamená, že data jsou v rámci datového skladu rozdělována podle typu a nikoliv podle aplikací, ve kterých vznikají. Stálostí dat je myšleno, že data obsažená v datovém skladu jsou načítána pouze z operativních databází či jiných zdrojů a nelze je ručně ani pomocí uživatelských nástrojů měnit. Časová rozlišenost nakonec

udává, že data s sebou musejí nést i údaj o čase, ve kterém vznikla, aby bylo možné provádět analýzy za určitá období. [26] [27] [29]

4.7 Datové tržiště

Datová tržiště jsou funkcí podobná datovým skladům s tím rozdílem, že jsou vytvářena speciálně pro určitou skupinu dat. Například pro jednotlivá oddělení, divize či pobočky podniku. [25] [35]

4.8 OLAP databáze

OLAP představuje zkratku pro Online Analytical Processing. Jedná se o technologii databází obsahující částečně zpracovaná data, která jsou seskupována podle stanovené hierarchie. [26] [27] [29]

4.9 Reporting

V rámci BI hovoříme v souvislosti s reportingem o rozhraních, pomocí kterých lze zadávat dotazy do databází dat. Příkladem mohou být SQL příkazy v rámci relačních databází. [26]

4.10 Manažerské aplikace

Manažerské aplikace představují většinou samostatný software určený k tvorbě podnikových analýz a plánů, čímž přímo podporují manažerské procesy a usnadňují rozhodování.

Jde o takový typ IS/ICT aplikací, které sjednocují nejdůležitější datové zdroje podniku a poskytují manažerům nástroje pro jejich snadnou analýzu a následnou prezentaci.

Samotné aplikace jsou navrhovány tak, aby byly relativně snadno obsluhovatelé koncovými uživateli, pro které jsou určeny, čili především pro manažery podniků. Z tohoto důvodu jsou pro manažerské aplikace důležité tyto vlastnosti:

- Disponují funkcemi na sledování podnikových procesů, dosahování cílů a umožňují získat přehled nad podnikem jako celkem.
- Propojují interní i externí zdroje dat a umožňují výběr a zaměření se na specifické informace potřebné pro různé řídicí požadavky.
- Dokážou pracovat s jednotlivými daty a vytvářet z nich větší agregované celky.

- Obsahují různé nástroje pro tvorbu online analýz, sledování trendů či takzvaný drill-up a drill-down, což je jednoduše řečeno řazení dat z hlediska určité hierarchie, skupiny či důležitosti.
- Lze je snadno ovládat. Typicky fungují na běžných počítačích a ovládají se za pomoci myši a klávesnice, aby mohly být využívány přímo manažery bez nutnosti prostředníka.
- Umožňují vytvářet přehledné vizualizace dat, které mají vysokou vypovídací hodnotu. [26]

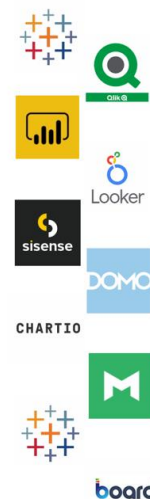
4.10.1 Výčet Business Intelligence platforem

Softwarovými produkty se zabývá společnost G2.com. Ta na svých stejnojmenných webových stránkách shromažďuje informace o jednotlivých SW produktech, hodnotí je a píše na ně recenze, které jsou následně k dispozici veřejnosti a především zástupcům malých, středních i velkých podniků, kteří zvažují nákup a implementaci nových SW řešení.

Webové stránky slouží také jako online tržiště, kde mohou vývojáři nabízet své produkty a doplňkové služby potenciálním zájemcům.

Prvními deseti nejlépe hodnocenými produkty v kategorii analytických BI nástrojů na základě uživatelských recenzí a G2 hodnocení jsou:

1. Tableau Desktop
2. Qlik Sense
3. Microsoft power BI
4. Looker
5. Sisense
6. Domo
7. Chartio
8. Mode
9. Tableau Server
10. Board

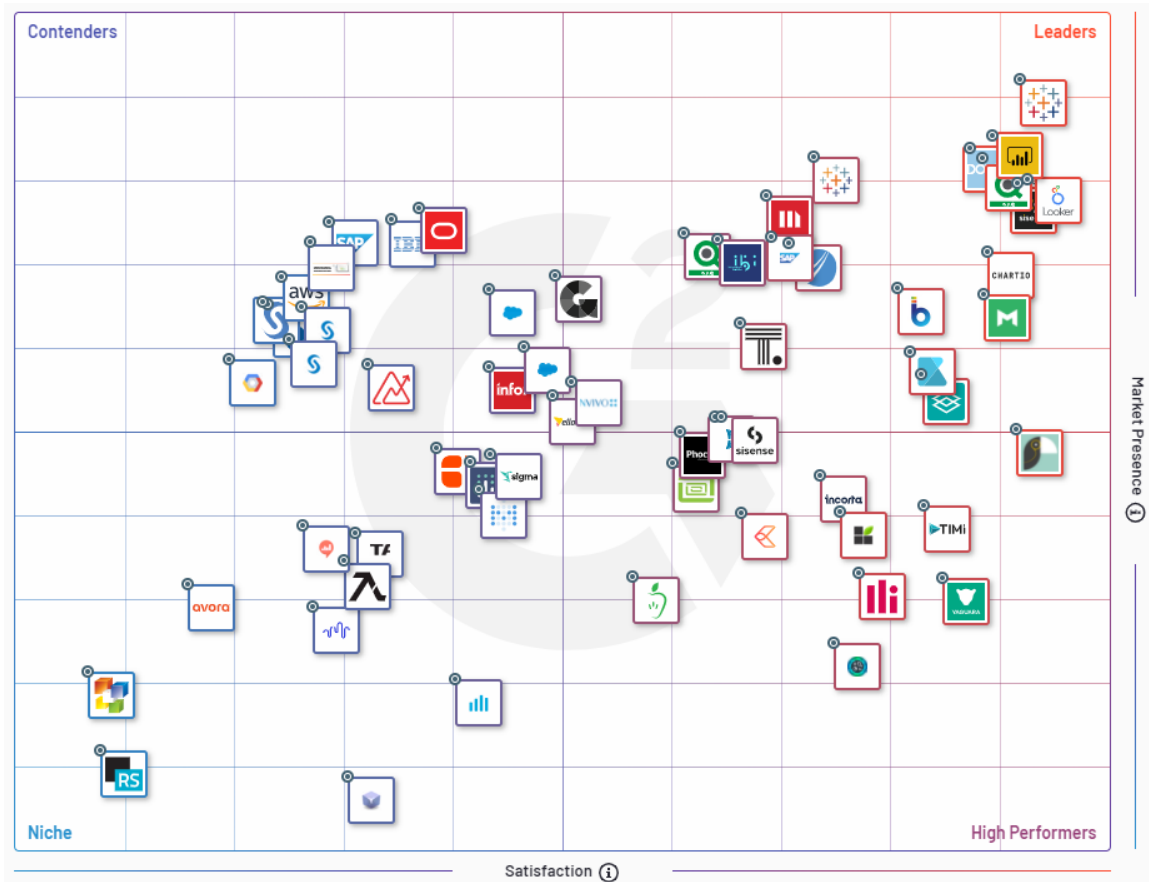


Obr. 7 Loga Top 10 BI aplikací podle G2 [36]

Další známe produkty, které nenalezly své místo v Top 10 jsou například:

- QlikView
- SAP Analytics Cloud
- MicroStrategy
- Dundas BI
- Oracle Analytics Cloud [36]

Tyto zmíněné a mnohé další shrnuje následující obrázek.



Obr. 8 Srovnání BI produktů [36]

Na obrázku je vidět srovnání nejlepších BI produktů provedené společností G2, které jednotlivé softwary hodnotí podle uspokojení potřeb zákazníků a působení na trhu. Na základě těchto dvou kritérií se BI produkty dělí do čtyř skupin, kterými jsou Leaders (vůdci), High Performers (vysoce výkonné produkty), Contenders (uchazeči), Niche (specializované produkty).

4.11 Dolování dat

Dolování dat představuje pokročilejší skupinu BI nástrojů, které využívají naprogramované algoritmy k samostatnému objevování strategických informací v nezpracovaných datech. Technologie dolování dat je úzce spojená s datovými sklady, ze kterých jsou získávány předem neznámé relevantní informace pro provedení požadované analýzy. Důležité je, že algoritmy tyto analýzy provádějí pouze na základě získaných dat a nejsou ovlivňovány zadanými specifikami uživatele, čímž napomáhají k nalezení nových skutečností a souvislostí v komplexním prostředí podnikových procesů.

Velikou výhodou nástrojů dolování dat je, že se jejich algoritmy dají přizpůsobit nejrůznějším požadavkům a také cílovým uživatelům. Matematické a statistické úlohy nezbytné pro vytvoření analýzy jsou prováděny automaticky a není tak potřeba, aby s programem pracoval jen specialista v daném oboru. Uživatelé mohou být tedy přímo manažeři bez speciálních znalostí statistiky a odpadá tak potřeba odborného pracovníka, který by pro manažery vytvářel reporty. [26] [27] [35]

5 Microsoft Power BI

Power BI se řadí do skupiny manažerských aplikací a reportingových nástrojů. Jedná se o soubor softwarových aplikací a služeb, které vyvinula společnost Microsoft. Nástroje v rámci Power BI slouží k uspořádání, propojení, analýze a vizualizaci dat z různých datových zdrojů od lokálně uložených jednoduchých tabulek vytvořených v MS Excel až po široké databáze v cloudových úložištích.

Základní princip aplikací je postaven na starších samostatných nástrojích, které vznikly právě jako doplňky pro MS Excel pro rozšíření jeho funkcionality v rámci podnikové analytiky. Řeč je zde o těchto nástrojích:

Power Query se využívá k přípravě, čišťení a transformaci složitějších souborů dat před jejich následným zpracováním v Power Pivot.

Power View, pomocí něhož lze vytvářet interaktivní reporty a prezentace, které jsou provázané s reálnými daty a u nichž se vyžaduje vysoká úroveň po vizuální a estetické stránce.

Power Pivot představuje rozšíření, které přidává do Excelu pokročilejší analytické nástroje, které pracují podle principů BI. Odstraňuje například omezení listů Excelu při práci s velkými objemy dat, dokáže integrovat data z různých zdrojů a výpočetní úkony jsou prováděny v samostatné paměti programu nad rámec databáze, což zvyšuje rychlost a efektivnost. Součástí Power Pivot je také programovací jazyk DAX, pomocí kterého lze definovat, ve srovnání s Excelem, výkonnější vzorce.

Podrobnější srovnání funkcí samotného Excelu a nástroje Power Pivot zobrazuje následující tabulka: [25] [32] [33] [34]

Tabulka 5 Porovnání funkcí MS Excel a Power Pivot - vlastní tvorba na základě [25]

Úloha	Excel	Power Pivot
Import dat z různých datových zdrojů	Import všech dat ze zdroje	Funkce filtrování dat a přejmenování tabulek i sloupců při importu
Vytvoření tabulek	Tabulky mohou být v jakémkoli listu v sešitu	Tabulky jsou uspořádány do jednotlivých stránek s kartami
Úpravy dat v tabulkách	Hodnoty lze upravovat v jednotlivých buňkách	Není možné upravit jednotlivé hodnoty
Výpočty	Vzorce aplikace Excel	Tvorba vzorců v jazyku DAX
Vytváření hierarchií	Nepodporuje	Je možné definovat hierarchie
Vytváření KPI	Nepodporuje	Je možné definovat KPI
Seskupení dat	Seskupení dat v kontingenční tabulce	V počítaných sloupcích a polích za použití DAX

Funkce výše popsaných nástrojů jsou v rámci Power BI integrovány a doplněny o další speciální možnosti, služby a konektory jakými jsou například:

DirectQuery umožňující pracovat s velkými sadami dat bez nutnosti nahrávat tyto data do datových modelů Power BI, čímž snižuje vytížení výpočetní techniky a odstraňuje omezení maximálního možného objemu zpracovávaných dat.

Power BI Gateway sloužící k zabezpečenému přenosu dat na osobní i podnikové úrovni a dává možnost připojení se ke zdrojům dat, aniž by musely být nahrány v cloudu.

Power BI Report Server je web určený ke sdílení zpráv a reportů napříč organizacemi i mezi jednotlivými uživateli.

Power BI Service představuje cloudovou službu pro sdílení analytických sestav a vizualizací, která umožňuje vzdálenou práci více uživatelů na téže sestavě.

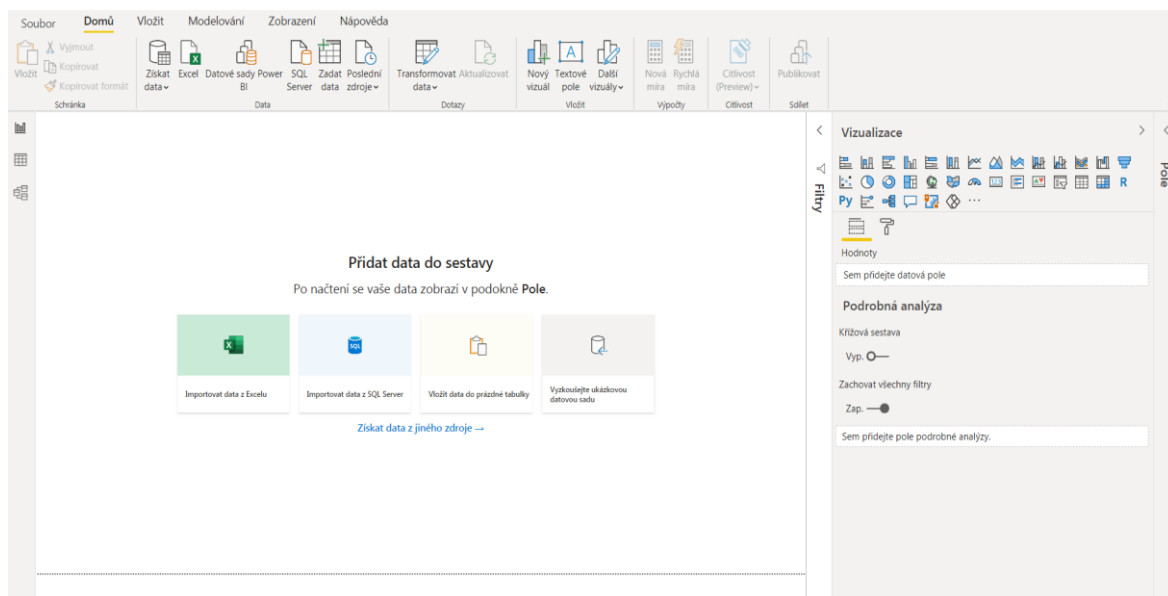
Power BI mobile apps jsou aplikace pro mobilní zařízení s operačními systémy Windows, Android a iOS, pomocí kterých lze zobrazit vytvořené dashboardy a reporty a provádět drobné úpravy.

Power BI Desktop je základní verze softwaru pro počítače s operačním systémem Windows. Obsahuje nejvíce nástrojů pro zpracování, analýzu a vizualizaci dat a slouží jako výchozí nástroj pro jejich tvorbu. [25] [31]

5.1 Princip fungování Power BI

Jak už bylo zmíněno dříve, software Power BI je souborem aplikací určených pro podporu podnikových řešení v oblasti Business Intelligence. Využívá se především pro tvorbu přehledů nejrůznějších dat charakterizujících firemní procesy, jejichž zdrojem mohou být jednoduché excelovské tabulky či rozsáhlé databáze. Dále spočívá využití Power BI pro tvorbu analýz a modelování vlivu možných událostí na běh podniku, čímž přímo podporuje rozhodovací procesy malých projektových týmů, managementu, divizí či dokonce vedení celých korporací.

Hlavními pilíři celého řešení Power BI jsou Power BI Desktop, Power BI service a Power BI apps, které dohromady vytváří komplexní a efektivní prostředí pro vytváření, sdílení a vzdálený přístup k přehledům, ukazatelům výkonnosti či k reportům, které nesou informace o stavu celého podniku či jednotlivých podnikových oblastí. [25]



Obr. 9 Ukázka rozhraní MS Power BI – vlastní tvorba

5.2 Stručné představení postupu práce v Power BI

Pro práci v Power BI je nejprve potřeba zajistit vstupní data, uspořádat je do vhodné struktury pro tvorbu reportů a následně je nahrát do programu. Zpravidla se pro tento krok používá Power BI Desktop, kde se pomocí jednotlivých stavebních bloků, které budou popsány vzápětí, vytvoří požadovaná analýza či report. Dalším krokem obvykle bývá publikace těchto reportů do Power BI Service, kde mohou být tvořeny dodatečné dashboardy a vizualizace a také je zde umožněno sdílení práce s ostatními uživateli, kteří mohou podrobněji pracovat se sdílenými informacemi. [25]

5.3 Základní stavební bloky Power BI

5.3.1 Vizualizace

Vizualizace či vizuály jsou jednoduchým a přehledným zobrazením hodnot pomocí různých typů grafů, například spojnicových, sloupcových, koláčových či bublinových nebo pomocí geografických map s barevným či velikostním rozlišením oblastí podle velikostí výchozích hodnot. Dále k vizuálům patří i interaktivní přehledové tabulky či diagramy, které umožňují graficky estetické vyjádření dat. Nechybí ani možnost přidávat své vlastní vizuály. [25]

5.3.2 Datové sady

Jsou skupiny dat, ze kterých jsou tvořeny vizuály. Datová sada může pocházet z jednoduchého sešitu v MS Excelu nebo ji lze vytvořit kombinací nejrůznějších datových

zdrojů. Data pro vytvoření datové sady je potřeba vhodně filtrovat, aby byla zajištěna relevantnost dat pro tvorbu reportu. [25] [30]

5.3.3 Sestavy

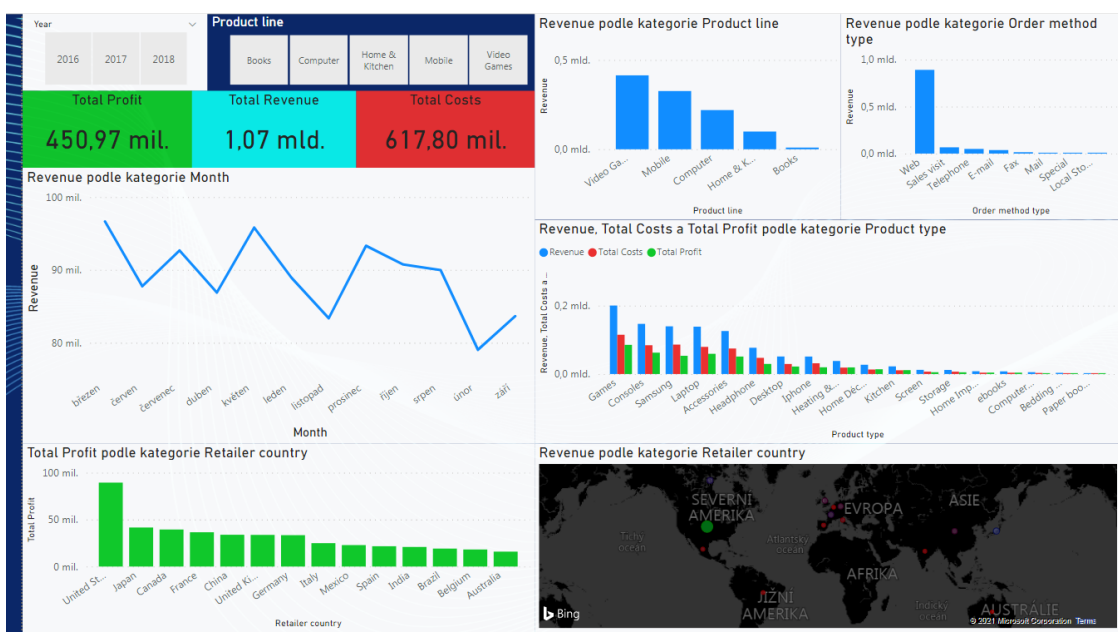
Představují soubor vizuálů umístěných na jednom či více listech, které jsou uspořádány podobně jako je tomu v Excelu. Jednotlivé vizuály sestavy jsou vytvořeny pomocí jedné sady dat a jsou vzájemně provázány. Nabízí se zde tedy možnost zvolit v jednom z vizuálů určitý element (například rok nebo zemi v rámci mapy) a ostatní vizuály se na základě toho interaktivně přepočítají. [25] [30]

5.3.4 Řídící panely

Označované jako dashboardy jsou výběrem těch nejpodstatnějších vizuálů z jednoho nebo více reportů. Tento výběr se obvykle tvoří samostatně na novém listu a slouží jako zdroj nejdůležitějších informací pro získání rychlého přehledu. [25] [30]

5.3.5 Dlaždice

Dlaždicí je v názvosloví Power BI myšlen jeden vizuál, který je umístěný buď v sestavě, nebo řídicím panelu. Autor sestavy může při tvorbě sestavy dlaždice uspořádat, měnit jejich velikost či přizpůsobovat vzhled. Pro ostatní uživatele zůstává při náhledu sestavy možnost integrovat s jednotlivými dlaždicemi, ale není jim umožněno dlaždice jakkoliv měnit. [25]



Obr. 10 Ukázka hotového dashboardu - vlastní tvorba

PRAKTICKÁ ČÁST

6 Představení vybraných společností

Společnosti pro vytvoření analýzy jsem zvolil na základě toho, že vybrané podniky vlastní největší pivovary v rámci České republiky. Roční výstav každého z vybraných podniků přesahuje úroveň 1 mil. hektolitrů a součet ročního výstavu všech zmíněných podniků se pohybuje okolo 16 mil. hektolitrů piva, což představuje přibližně 80 % celkového ročního výstavu v rámci celé ČR. Od takto vysokého pokrytí trhu očekávám komplexní pohled na situaci vedoucích podniků v rámci pivovarnického odvětví.

Rozhodl jsem se analyzovat následující podniky:

- Plzeňský Prazdroj, a. s.
- Pivovary Staropramen s. r. o.
- Heineken Česká republika, a. s.
- Budějovický Budvar, n. p.

6.1 Plzeňský Prazdroj, a. s.

Obchodní název: Plzeňský Prazdroj, a. s.

Datum vzniku a zápisu: 1. května 1992

IČO: 453 57 366

Sídlo: U Prazdroje 64/7, Východní Předměstí, 301 00 Plzeň

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 2 000 000 000 Kč [12]

6.1.1 O společnosti a její historii

Za počátek společnosti lze považovat postavení Měšťanského pivovaru v Plzni, který zahájil svůj provoz v roce 1842 a o sedmáct let později si nechává registrovat obchodní značku plzeňského piva „Pilsner Bier“. Dalším důležitým milníkem je rok 1870, kdy zahájil provoz První plzeňský akciový pivovar dnes známý jako Gambrinus. V letech 1893 a 1910 pak vznikly ještě pivovary Prior a Světovar. První zmíněný se s postupem času stal součástí Měšťanského pivovaru, který rozhodl o zastavení výroby a následném rozprodání majetku. Podobný osud potkal i Světovar, jenž byl koupen Prvním plzeňským akciovým pivovarem. Ten areál Světovaru využíval pouze pro skladovací účely a k obnovení výroby již nikdy nedošlo. Po druhé světové válce došlo ke znárodnování pivovarů, což mělo za následek sloučení Měšťanského pivovaru a Prvního plzeňského akciového pivovaru a vzniku

národního podniku s názvem Plzeňské pivovary. Po sametové revoluci došlo k transformaci podniku na akciovou společnost, která byla roku 1992 zapsána do obchodního rejstříku pod názvem Plzeňské pivovary, a. s. Nakonec došlo v roce 1994 k přejmenování na současný název Plzeňský Prazdroj, a. s. V roce 2002 došlo k fúzi a pod Plzeňský Prazdroj se připojil Pivovar Radegast, a. s. a Pivovar Velké Popovice, a. s. V tomto období patřila společnost koncernu SABMiller, který držel 100 % akcií až do roku 2017, kdy celý Plzeňský Prazdroj převzal koncern Asahi Breweries, Ltd. [12] [37] [38]

6.1.2 Produkty a obchodní značky

V současné době Plzeňský Prazdroj vyrábí a prodává více než čtyřicet typů piv a ostatních alkoholických i nealkoholických nápojů pod dvanácti obchodními značkami, kterými jsou: Pilsner Urquell, Gambrinus, Velkopopovický Kozel, Radegast, Klasik, Primus, Excelent, Master, Birell, Frisco, Kingswood, Viper Hardseltzer. [38]

6.2 Pivovary Staropramen s. r. o.

Obchodní název: Pivovary Staropramen s. r. o.

Datum vzniku a zápisu: 20. června 2012

IČO: 242 40 711

Sídlo: Praha 5, Nádražní 43/84, PSČ 15000

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Základní kapitál: 1 000 000 000 Kč

6.2.1 O společnosti a její historii

Pivovar na Smíchově byl založen roku 1869 pod názvem Akcionářský pivovar a sladovna a uveden do provozu byl o dva roky později. S postupem času pivovar prosperoval a rozrůstal se, což přispělo k zániku mnoha malých pivovarů ve středu Prahy. V rámci konkurenčního boje si pivovar nechal zaregistrovat celkem šestnáct ochranných známek jako například Pračep, Starosmíchovský či Starozdroj. V roce 1911 pak mezi ně přibyla ochranná známka Staropramen, která se jako jediná objevuje na etiketách dodnes. Po druhé světové válce byl pivovar stejně jako ostatní znárodněn a ve státním vlastnictví zůstal až do období privatizace. Roku 1992 vznikla společnost Pražské pivovary a. s., jejíž součástí byly pivovary Staropramen, holešovický Měšťan a branický Braník. Poslední dva zmíněné zanikly v letech 1998 a 2007 a jejich značky přešly pod Staropramen. V roce 1997 se do společnosti Pražské pivovary a. s. začlenil pivovar Ostravar. Rok 2003 poté přinesl

změnu názvu na Pivovary Staropramen a. s. V období 1994–2012 byla společnost součástí nejdříve britského koncernu Bass a poté belgické skupiny InBev. V roce 2012 pak byla koupena koncernem Molson Coors Brewing Company, který je i stávajícím vlastníkem. O rok později došlo ke změně právní formy z akciové společnosti na společnost s ručením omezeným. [37] [39] [40]

6.2.2 Produkty a obchodní značky

Pivovary Staropramen produkují a prodávají výrobky celkem pod dvanácti značkami, z nichž většinu tvoří vlastní produkce a u ostatních společností zajišťuje jejich distribuci v rámci České republiky.

Vlastní značky: Staropramen, Braník, Ostravar, Velvet, Staropramen Cool, Sládkův Měšťan, Vratislav.

Distribuované značky: Stella Artois, Hoegaarden, Carling Cider, Corona Extra, Leffe.

6.3 Heineken Česká republika, a. s.

Obchodní název: Heineken Česká republika, a. s.

Datum vzniku a zápisu: 4. května 1992

IČO: 451 48 066

Sídlo: U Pivovaru 1, 270 53 Krušovice

Právní forma: Akciová společnost

Základní kapitál: 659 183 800 Kč

6.3.1 O společnosti a její historii

Historie společnosti Heineken se začala psát roku 1864, kdy její zakladatel Gerard Adriaan Heineken odkoupil pivovar De Hooiberg v Amsterdamu. Roku 1873 pak G. A. Heineken zakládá vlastní malý rodinný pivovar, který pojmenovává po sobě. Zde se také rodí stejnojmenná značka piva Heineken, která díky své kvalitě získává na popularitě a postupně expanduje takřka do celého světa. V současné době působí skupina Heineken v Severní a Jižní Americe, Evropě, Africe a Asii. Po celém světě vlastní více než 170 pivovarů a zaměstnává okolo 80 tisíc lidí. Svou cestu si našla i do České republiky, kde v roce 2003 získala společnost Starobrno, a. s. O 4 roky později následovala koupě Královského pivovaru Krušovice, a. s., na který bylo posléze převedeno veškeré jmění společnosti Starobrno, která tímto zanikla. Název krušovického pivovaru byl později

změněn na Heineken Česká republika, a. s., čímž oficiálně vznikla česká divize společnosti Heineken, která bude předmětem následující analýzy. Roku 2008 došlo k akvizici společnosti Drinks Union, a. s., čímž do portfolia Heinekenu přibyly pivovary v Krásném a Velkém Březně, v Lounech a v Kutné Hoře. Kromě pivovaru Velké Březno byly však všechny zbývající uzavřeny a jejich značky se začaly vařit jinde. V současné době tak Heineken provozuje na území ČR tři pivovary, ve kterých produkuje šest značek regionálních piv. [41] [42] [43]

6.3.2 Produkty a obchodní značky

Vlastní značky: Krušovice, Břežňák, Starobrno, Zlatopramen, Hostan, Louny.

Distribuované značky: Zlatý Bažant, Heineken, Desperados, Strongbow, Lišácké jablko.

6.4 Budějovický Budvar, n. p.

Obchodní název: Budějovický Budvar, národní podnik, Budweiser Budvar, National Corporation, Budweiser Budvar, Entreprise Nationale

Datum vzniku a zápisu: 1. února 1967

IČO: 005 14 152

Sídlo: K. Světlé 512/4, České Budějovice 3, 370 04 České Budějovice

Právní forma: Národní podnik

Kmenové jmění: 3 100 000 000 Kč

6.4.1 O společnosti a její historii

V Českých Budějovicích byl první větší pivovar založen již na konci 15. století. Jednalo se o takzvaný městský pivovar, který byl pod správou radnice. Budějovičtí měšťané si však přáli vlastnit svůj pivovar, a tak roku 1722 vzniká Malý pivovar, který ovšem město prohlásilo za svůj majetek, proti čemuž měšťané samozřejmě protestovali. Spory se táhly až do roku 1795, kdy město předalo oba pivovary do správy měšťanům za vzniku Měšťanského pivovaru. Roku 1872 začal vývoz budějovického piva do Spojených států Amerických, kvůli čemuž byla zaregistrována ochranná značka Budweiser Bier, která však byla v USA neoprávněně adoptována jako Budweiser Lager Bier a zapsána pod pivovarnický koncern Anheuser-Busch. Toto vedlo k celé řadě soudních sporů, z nichž velká část trvá dodnes.

Dalším důležitým milníkem byl rok 1895, kdy byli zástupci české buržoazie, kteří nebyli spokojeni s proněmecky orientovanou situací v Měšťanském pivovaru, založen zcela nový Český akciový pivovar. V roce 1911 byla uzavřena první známkoprávní smlouva, ve které Český akciový pivovar uznal za odškodné platnost americké registrace známky Budweiser, ale nevzdal se práva označovat touto značkou i své výrobky. O 11 let později si tentýž pivovar zaregistroval obchodní známku Budvar. Nakonec vzniká roku 1967 Budějovický Budvar, n. p., který představuje nástupce měšťanského i akciového pivovaru a částečně přejímá i jejich ochranné značky. [37] [44]

6.4.2 Produkty a obchodní značky

Vlastní značky: Budvar, Pardál, PardálOVO.

Distribuované značky: Somersby, Carlsberg, Brewdog.

7 Analýza prostředí

7.1 PESTLE analýza

Politické faktory a Legislativní faktory

Legislativní předpisy tvoří jednu z bariér vstupu do odvětví. V rámci České republiky je pro založení pivovaru potřeba živnostenské oprávnění. Podmínky pro jeho získání upravuje zákon č. 455/1991 Sb. neboli takzvaný živnostenský zákon.

Pro získání oprávnění provozovat pivovarnictví a sladovnictví je potřeba splňovat všeobecné podmínky provozování živnosti, kterými jsou:

- Plná svéprávnost
- Bezúhonnost

V případě řemeslné činnosti, do které pivovarnictví spadá, je pak potřeba prokázat ještě odbornou způsobilost například dokladem o řádném ukončení odborného, středního, vyššího nebo vysokoškolského vzdělání v daném oboru, uznáním o odborné kvalifikaci nebo případně praxí v oboru.

Z výše popsaného vyplývá, že z hlediska legislativy není nikterak složité začít v odvětví pivovarnictví podnikat, což dokládá i fakt, že mezi roky 2013 a 2019 došlo k nárůstu minipivovarů ze 192 na 519. [45] [46] [47] [48] [49]

Dalším důležitým faktorem na pomezí politické a ekonomické sféry je výše spotřební daně a DPH, které mají vliv na prodejní cenu produktu koncovému spotřebiteli a také do značné míry ovlivňují marži, kterou pivovar za své výrobky získá, což se projeví na tržbách a tím pádem i na zisku podniku.

Tabulka 6 Sazba spotřební daně podle ročního výstavu [50]

Sazba daně v Kč/hl za každé celé hmotnostní procento extraktu původní mladiny						
Sazby daně podle výroby v hl ročně						
Rok	Základní sazba	(... - 10.000 >	(10.000 - 50.000 včetně >	(50.000 - 100.000 včetně >	(100.000 - 150.000 včetně >	(150.000 - 200.000 včetně >
2009	24,00	12,00	14,40	16,80	19,20	21,60
2010 - 2021	32,00	16,00	19,20	22,40	25,60	28,80

Tabulka 6 zachycuje sazby spotřební daně podle ročního výstavu piva. Pro malé (do 10 tis. hl) a střední (do 200 tis. hl) pivovary je sazba daně nižší než pro pivovary velké.

V roce 2010 došlo ke zvýšení sazby spotřební daně, což mělo za následek i výraznější meziroční zdražení piva, jak může být vidět v tabulce 7 u vývoje cen lahvového piva.

Co se týká sazby DPH, tak od 1. května 2020 platí pro piva konzumovaná v restauračních zařízeních snížená 10% sazba DPH a pro piva balená či konzumovaná mimo restaurační zařízení platí stále základní 21% sazba DPH. Ostatní nealkoholické nápoje včetně nealkoholických piv, které nejsou konzumovány v restauračním zařízení, jsou zařazeny do snížené 15% sazby DPH. Tímto odlišením točeného a baleného piva se vláda snaží kompenzovat restauračním zařízením rostoucí spotřebu lahvového piva na úkor točeného. [50] [51]

Ekonomické faktory

Vzhledem k účelu této práce jsem pro charakteristiku ekonomického prostředí České republiky zvolil následující ukazatele, které zachycuje tabulka 7.

Tabulka 7 Faktory ekonomického prostředí - vlastní tvorba na základě [52] [53]

Ukazatel	Jednotka	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
HDP	%, r/r	-4,66	2,43	1,76	-0,78	-0,05	2,26	5,39	2,54	5,17	3,20	3,03	-5,79
Inflace	%, r/r	1	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5	2,1	2,8	3,2
Index cen zeměděl. výrobců	%, r/r	-24,8	7,9	21,2	3,8	4,5	-3,7	-5,5	-5,7	7,3	0,1	4,9	-3,4
Cena světlého výčepního piva	Kč/0,5 l	9,1	10,05	9,78	10,44	10,56	10,43	10,51	11,39	11,57	11,85	12,02	11,53
Celkový výstav piva v ČR	tis. hl	19 843	18 675	18 600	19 144	19 574	19 612	20 091	20 475	20 322	21 272	21 608	20 122
Celková spotřeba piva v ČR	tis. hl	16 946	16 054	16 010	16 396	16 573	16 205	16 181	16 389	16 044	16 509	16 662	15 611
Celkový export piva z ČR	tis. hl	3 238	3 388	3 189	3 358	3 501	3 698	4 221	4 412	4 613	5 157	5 384	5 003
EUR/CZK	průměr	26,445	25,29	24,586	25,143	25,974	27,533	27,283	27,033	26,33	25,643	25,672	26,444
USD/CZK	průměr	19,057	19,111	17,688	19,583	19,565	20,746	24,6	24,432	23,382	21,735	22,934	23,196
GBP/CZK	průměr	29,697	29,485	28,348	31,015	30,595	34,164	37,595	33,121	30,058	28,99	29,256	29,734

HDP (hrubý domácí produkt) vyjadřuje celkovou peněžitou hodnotu statků a služeb vytvořených v daném roce na území daného státu. Slouží jako ukazatel pro hodnocení výkonnosti ekonomiky.

Inflace představuje opakovaný růst cen zboží a služeb v dané ekonomice. V konečném důsledku jde o oslabení kupní síly měny příslušného státu.

Index cen zemědělských výrobků průměruje nominální ceny vybraných zemědělských produktů a udává tak jednotnou cenu za produkty v daném segmentu. Z hlediska pivovarnictví sem spadají ceny za sladovnický ječmen, chmel a případně jiné obiloviny.

Měnové páry udávají sílu české koruny vůči zahraničním měnám. Pro potřeby práce zde uvádím pro export z ČR nejzásadnější měny, kterými jsou euro, americký dolar a britská libra. Stav, kdy je česká koruna slabá (vyšší kurz koruny oproti zahraniční měně) je výhodný z hlediska exportu a nevýhodný z hlediska importu. [45] [52] [53]

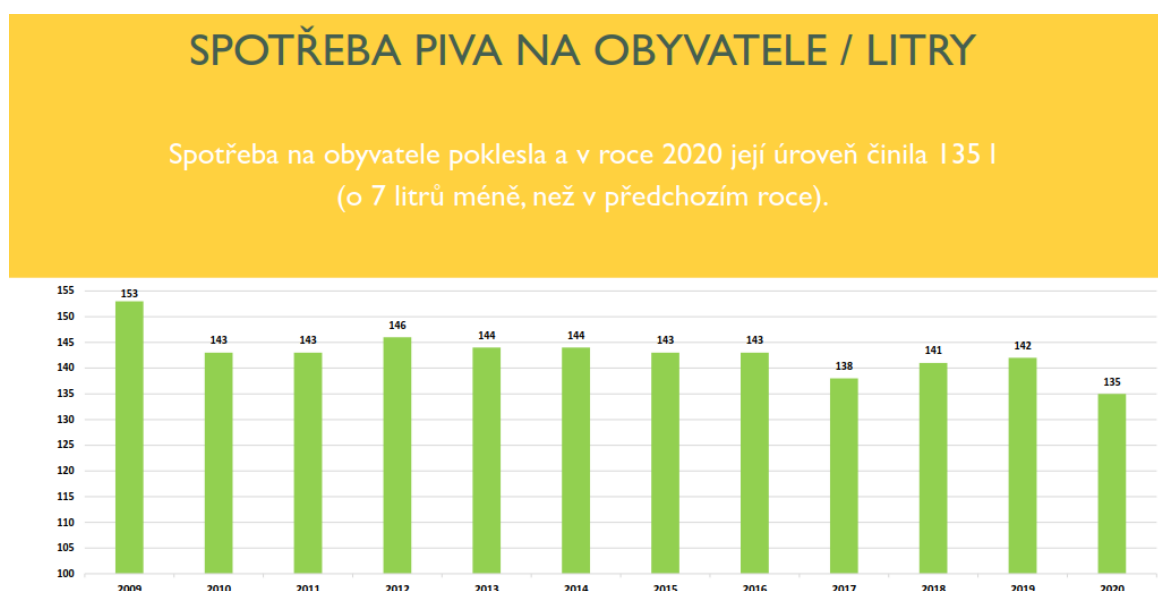
Na údajích v tabulce 7 lze pozorovat, že ekonomické prostředí České republiky poskytuje pivovarům dostatek stability s relativně nízkou inflací. V roce 2009 došlo k celkovému propadu ekonomiky, který přišel v důsledku finanční krize z roku 2008. Útlum

trval až do roku 2014, kdy česká ekonomika vzrostla o více než 2 %. Tento pozitivní trend trval několik následujících let, během kterých posilovala ekonomika nejen v České republice, ale i celosvětově. Ochlazení přišlo až roku 2020 s šířením nákazy koronaviru a následným vypuknutím pandemie. Index cen zemědělských výrobců také v roce 2009 zaznamenal silný propad, jelikož došlo kvůli krizi k omezení poptávky. Nicméně, ceny se dostaly do normálního stavu během následujících dvou let a od té doby vykazují jen drobné výkyvy. U měnových párů je zajímavá stabilita kurzu koruny vůči euru, posílení dolaru ve sledovaném období a markantní posílení britské libry v období 2014– 2016.

Z hlediska ukazatelů týkajících se piva zmíním skokový nárůst ceny lahvového piva v roce 2010, kdy došlo ke zvýšení spotřební daně. Druhé výraznější zdražení nastalo v roce 2016, ve kterém zdražoval své výrobky Plzeňský Prazdroj a Staropramen, čemuž se přizpůsobily i ostatní pivovary. Spotřeba piva v rámci ČR se v celém sledovaném období drží nad úrovní 16 mil. hl s výjimkou roku 2020. V tomto roce se také snížil celkový výstav piva, který od roku 2011 prakticky neustále rostl a společně s ním i podíl exportu českého piva.

Sociálně-kulturní faktory

Pivovarství má v České republice staletou tradici a tomu odpovídá i obliba tohoto nápoje mezi obyvateli. Nelze se divit, že český národ každoročně dosahuje předních příček ve spotřebě piva na osobu a to v celosvětovém měřítku. Konkrétní čísla o spotřebě piva na území ČR jsou zachycena na následujícím grafu.

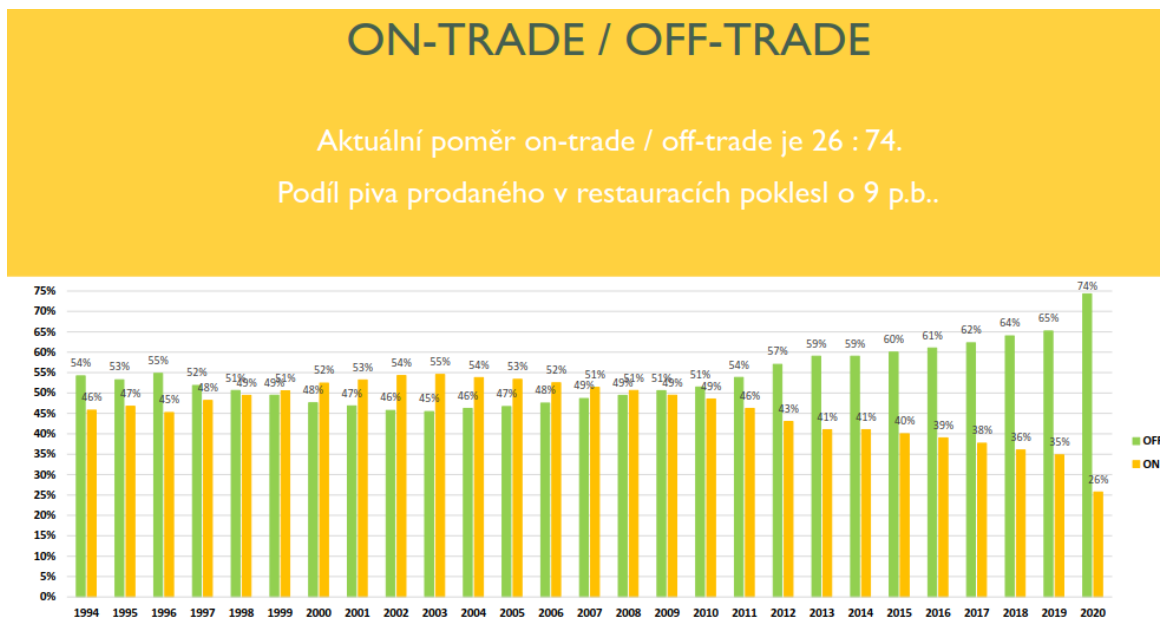


Obr. 11 Spotřeba piva na obyvatele [45]

Na grafu lze vidět, že spotřeba piva přepočtená na jednoho obyvatele je od roku 2010, kdy došlo k částečnému poklesu, poměrně stabilní. Větší výkyv nastal až v roce 2020, jehož

velkou část byly zcela uzavřené restaurace, což se podepsalo i na spotřebě piva. Obecně je ale možné říci, že pivovary mají v tuzemsku silnou základnu spotřebitelů.

Zajímavým údajem, který popisuje následující graf, je i poměr piva prodaného v restauracích (on-trade) a mimo ně (off-trade).



Obr. 12 Poměr prodejů on-trade a off-trade [45]

Zde je pro piva prodaná on-trade od roku 2003 patrný klesající trend, který trvá do současnosti. Razantní skok je opět možné sledovat v roce 2020 kvůli již zmíněným koronavirovým restrikcím. Tento trend není pro pivovary příliš příznivý, jelikož větší marže je dosahováno z prodeje sudového piva než z prodeje piva lahvového, což ve výsledku snižuje zisk s prodaného püllitru piva. V následujících letech se dá očekávat opětovný růst on-trade prodejů, pokud dojde k ústupu nemoci Covid-19 a lidé budou opět moci navštěvovat gastronomická zařízení. [45] [54]

Technicko-technologické faktory

Pivovarnictví, stejně jako každé jiné výrobní odvětví, drží krok s moderními trendy a zejména velké pivovary obohacují své provozy o celou řadu novodobých technologií a materiálů pro dosažení lepší kvality, zrychlení výroby a navýšení objemů produkce. Namátkou lze zmínit automatizované plnicí linky, počítačem řízené a kontrolované procesy vaření, kvašení a zrání nebo použití legovaných ocelí vhodných pro potravinářské účely k dosažení pokroku v mikrobiologické úrovni výroby.

V rámci zkoumaných podniků však nehrají technicko-technologické faktory zásadní roli, jelikož samotná technologie vaření piva vychází z historie a stejně tak používané postupy a výrobní zařízení se v rámci takto velkých pivovarů příliš neliší. Analyzované

podniky jsou dostatečně velké, silné a vzájemně podobné, aby mohly pravidelně modernizovat a inovovat svoje procesy a nezaostaly za konkurencí. [55]

Ekologické faktory

V současné době jsou, kvůli zvyšující se potřebě ochrany životního prostředí, kladeny vysoké nároky na ekologickou výrobu a udržitelný rozvoj. Ve spojení s pivovarnictvím jsou předmětem řešení hlavní tři faktory, mezi které patří spotřeba vody, emise oxidu uhličitého a recyklovatelnost pivních obalů.

Nejpodstatnějším faktorem je spotřeba vody. Jako příklad uvedu společnost SAB Miller a její studii z roku 2009, ve které udává průměrnou spotřebu vody za celou skupinu 155 l na 1 l piva. Výroba v České republice je na tom však podstatně lépe. Plzeňský Prazdroj spotřeboval 45 l vody na 1 l piva. Nutno podotknout, že naprostá většina vody je spotřebována v zemědělství při pěstování vstupních surovin (cca 98 % za celou skupinu SAB Miller a cca 90 % za Plzeňský Prazdroj) a zbytek tvoří voda použitá pro samotné vaření piva a následné stáčení. Té bylo v případě Plzeňského Prazdroje spotřebováno 4,3 l na jeden litr piva za rok 2009 a 3,1 l na jeden litr piva za rok 2016, jak udává poslední dostupná zpráva o udržitelném rozvoji. Z těchto čísel je jasně patrná snaha o minimalizaci spotřeby vody v rámci výrobních procesů pivovaru. Podobnou situaci lze pozorovat prakticky u všech velkých pivovarů. [38] [56]

Emise oxidu uhličitého vznikají zaprvé při výrobě energií, které pivovar využívá, zadruhé při samotném procesu kvašení a do třetice při dopravě vyrobeného piva. I zde lze pozorovat stejný trend jako u spotřeby vody. Zejména velké pivovary se snaží využívat větší množství energie z obnovitelných zdrojů a díky modernizaci výrobních zařízení a využívání ekologičtějších způsobů dopravy dosahují každoročního snížení emisí CO₂. [38] [57]

Co se týče obalů, nejpopulárnějším stále zůstává klasická pivní láhev, která představuje přibližně 40 % celkové spotřeby. Druhým v pořadí je sudové pivo, jehož spotřeba tvoří více jak 30 %. Významný pokles zaznamenala spotřeba sudového piva v roce 2020, což však bylo způsobeno nemocí COVID-19 a protipandemickými opatřeními. Tyto dva druhy obalů se řadí mezi ekologické, jelikož jsou znovu využitelné a plně recyklovatelné. Za negativní je možné považovat zvyšující se podíl piva v plechovkách, které jsou společně s PET lahvemi považovány za nejméně ekologickou variantu. PET lahve naproti tomu vykazují mírně klesající nebo stagnující tendenci. [58]

MEZIROČNÍ INDEXY PIVA PODLE OBALŮ

Nejpopulárnějším obalem roku zůstává klasická pivní láhev.
Jediným obalem, který vykázal rostoucí trend jsou plechovky.

	index 17/16	index 18/17	index 19/18	Podíl z celkové spotřeby
Lahvové pivo	96 %	101 %	98 %	40 %
Sudové pivo	93 %	98 %	96 %	33 %
PET lahve	103 %	96 %	95 %	11 %
Plechovky	137 %	126 %	108 %	12 %
Pivo v cisternách	108 %	99 %	98 %	4 %

Obr. 13 Meziroční indexy piva podle obalů [45]

7.2 Porterova analýza pěti sil

Hrozba vstupu nových konkurentů do odvětví

V úvodu PESTLE analýzy bylo zmíněno, že z hlediska zákonných předpisů není vstup do odvětví nijak extrémně náročný, čehož je důkazem velký nárůst počtu minipivovarů v posledních letech. Složení trhu pivovarů na území České republiky by se dalo na základě tabulky 8 označit za oligopolní strukturu, kde naprostou většinu nabídky tvoří několik velkých pivovarů, jejichž značky jsou všeobecně známé, oblíbené a mají dlouhou historii.

Tabulka 8 Počty pivovarů dle velikosti a jejich podíl na výstavu [45]

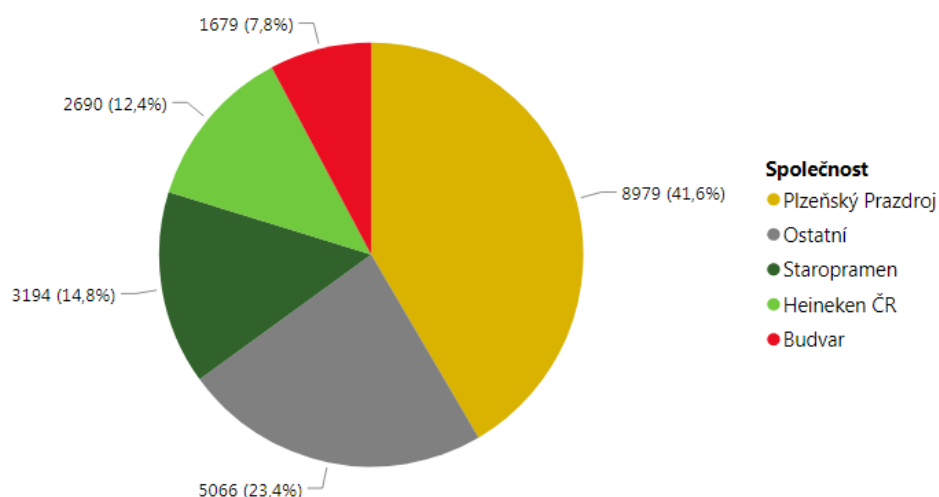
Velikostní skupina	Počet pivovarů	Podíl na výstavu
Do 10 000 hl	519	2,46 %
10 000–50 000 hl	35	1,46 %
50 000–100 000 hl	26	3,16 %
100 000–150 000 hl	25	3,15 %
150 000–200 000 hl	10	0,71 %
Nad 200 000 hl	18	89,06 %
CELKEM	617	100 %

Z tohoto důvodu si nemyslím, že by hrozil vstup nového velkého hráče na český trh. Velké pivovary také disponují dostatkem finančních prostředků pro rozšiřování

a zefektivňování své výroby, díky čemuž může růst i jejich portfolio nabízených produktů, které lze prodávat za relativně nízké ceny, což vytváří tlak na konkurenci. Na druhou stranu je v tabulce vidět, že je na trhu prostor i pro střední, malé a mini pivovary, jejichž největší výhoda tkví ve flexibilnějším přizpůsobení výroby na sezonní či moderní trendy. Menší pivovary obvykle nabízejí širší výběr pivních speciálů, zatímco nejtypičtějším produktem velkých pivovarů jsou spodně kvašená výčepní piva či ležáky. I přesto a také vzhledem k celkovému výstavu však nelze malé pivovary považovat za plnohodnotnou konkurenci velkých pivovarů.

Hrozba sílicí rivality mezi stávajícími konkurenty

Konkurenční rivalita mezi pivovary působícími na českém trhu je poměrně velká, hlavně kvůli stále úrovni tuzemské spotřeby. Získání většího podílu na trhu je tak možné pouze na úkor ostatních pivovarů. Na základě výsledků z roku 2019, které ještě nebyly poznamenány pandemií, vychází poměry na celkovém výstavu piva v ČR pro jednotlivé pivovary takto:



Obr. 14 Vybrané podniky a jejich podíl na celkovém výstavu (v tis. hl) - vlastní tvorba na základě výročních zpráv a [45]

Z grafu je jasné, že největším hráčem na českém trhu je Plzeňský Prazdroj následovaný Pivovary Staropramen, společností Heineken Česká republika a na čtvrtém místě Budějovickým Budvarem.

Konkurenční boj probíhá také mezi velkými a malými pivovary. Zajímavým příkladem může být případ z roku 2011, kdy Plzeňský Prazdroj přestal takřka ze dne na den dodávat malým pivovarům kvasnice. Ty je následně musely kupovat od jiných dodavatelů

za vyšší ceny, což pro mnoho malých pivovarů představovalo výrazné zvýšení výrobních nákladů, které mohlo způsobit až existenční problémy. [59]

Zavedení nových substitučních produktů či služeb na trh.

Pivo je díky svému charakteru jedinečným nápojem, který dle mého názoru nelze nahradit substitučním výrobkem. Jedinou možností plnohodnotného substitutu mohou být zahraniční importovaná piva, nicméně podíl importu na tuzemské spotřebě činil v roce 2020 pouhá 3 %. Takovýto podíl nelze považovat za hrozbu.

Ne zcela plnohodnotným substitutem mohou být cidery (ovocné kvašené alkoholické nápoje) nebo různé ovocné nápoje na bázi piva takzvané beer mixy, jejichž obliba stále více roste. V roce 2020 bylo vyprodukováno zatím největší množství beer mixů. Konkrétně šlo o 657 tis. hl, což je oproti výstavu klasického piva stále zlomkové množství. Beer mixy mohou tedy představovat zajímavé rozšíření produktového portfolia pro přilákání nových zákazníků, nicméně zastávám názor, že pivo jako takové nahradit nemohou.

Důležité je také zmínit, že na poli ciderů a beer mixů je v nevýhodě podnik Budějovický Budvar, který má těchto produktů v portfoliu méně než konkurence.

Hrozba rostoucí síly dodavatelů.

Pro vaření piva jsou zásadní dodávky tří surovin a to ječmene, chmelu a vody. Vyjednávací síla zemědělských dodavatelů je do značné míry omezená, jelikož je ovlivněna velikostí a kvalitou úrody v daném období, na jejichž základě se utvoří tržní ceny, za které se poté dané artikly prodávají. Vodu si pivovary buď obstarávají samy z vlastních studní, nebo jí odebírají z městských rozvodů za běžné ceny. Dále je pro pivovary nezbytné odebírat elektrickou energii, jejíž cena je také určena trhem.

Doplňkové služby jako například distribuci produktů jsou takto velké společnosti schopny zajistit si samostatně, případně využívají externí společnosti, kterým tvoří velké zakázky, čímž snižují jejich vyjednávací sílu.

Hrozba rostoucí vyjednávací síly zákazníků.

Vzhledem k relativně velkému množství pivovarů produkujících mnoho značek a stále stoupajícímu výstavu lze tuto situaci hodnotit jako převahu nabídky nad poptávkou, což zvyšuje vyjednávací sílu zákazníků. Řeč je zde zejména o velkoobjemových odběratelích jakými jsou například společnosti provozující obchodní řetězce (např. Ahold, REWE Group, Jednota, Globus Hypermarket Holding, Tesco a další), které pro pivovary představují důležité zákazníky. Rivalita mezi těmito společnostmi vede k tlaku na snižování cen, což vede k tomu, že tyto společnosti požadují snížení cen po pivovarech.

Druhou významnou skupinou odběratelů jsou restaurační zařízení, ty ale samostatně nepředstavují velké odběratele, jejich vyjednávací síla je nízká a obvykle přistupují na cenu, kterou určuje pivovar.

7.3 SWOT analýza prostředí

Všechny analyzované podniky jsou velké pivovary s poměrně značným podílem na celkovém trhu, které dále disponují srovnatelným vybavením, dostatkem finančního majetku a mají podobné složení produktů. Z tohoto důvodu, jsem se rozhodl udělat obecnou SWOT analýzu, která shrnuje charakteristiky vnitřního a vnějšího prostředí, jenž je typické pro pivovarnické odvětví a především pro vybrané podniky.

Tabulka 9 SWOT analýza pivovarnického prostředí – vlastní tvorba

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none"> • Dobré jméno podniku • Síla a oblíbenost značek prodávaných piv • Vysoký podíl na trhu • Moderní výrobní zařízení • Dostatek prostředků a financí • Podpora silné mateřské společnosti (kromě B. Budvaru, zde může být podpora ze strany státu) • Koncept vlastních nebo licencovaných restaurací (kromě Heinekenu ČR) 	<ul style="list-style-type: none"> • Nevyužité nebo nedostatečné kapacity • Špatné hospodářské výsledky • Regionální oblíbenost různých značek piv • Silná orientace na tradiční typy piv, což dává prostor menším pivovarům, které více experimentují • Obecně menší flexibilita výroby
Příležitosti	Ohrožení
<ul style="list-style-type: none"> • Proražení na zahraniční trhy • Zvýšení podílu na tuzemském trhu • Zvýšení podílu na zahraničních trzích • Zavedení nového druhu výrobku • Zvýšení efektivity výroby a snížení výrobních nákladů • Marketingové kampaně • Přilákání nové škály zákazníků (nealkoholická ovocná piva) • Limitované edice produktů 	<ul style="list-style-type: none"> • Vysoké ceny vstupních surovin v důsledku špatné úrody • Klesající spotřeba piva • Plošné uzavírání restaurací • Zvyšování spotřební daně • Riziko spojené s nevýhodným vývojem kurzů měnových párů • Zvýšení vyjednávací síly zákazníků nebo dodavatelů • Regulace ze strany státu

Za podrobnější rozebrání z bodů SWOT analýzy jistě stojí hrozba plynoucí z klesající spotřeby piva. Zde není ani tak myšlena celková spotřeba, která je v ČR

dostatečně stabilní, jak je vidět na obrázku 10. Pro pivovary představuje zásadnější problém klesající spotřeba piva v rámci restaurací, které představuje pro pivovary vyšší zisky. Velkým problémem pro pivovary bylo také celkové uzavírání restaurací v důsledku vládních opatření proti pandemii koronaviru, kdy pivovary neměly dostatečný odbyt a byly i nuceny v nejkrajnějších případech uvařené pivo likvidovat. Se slábnutím pandemie lze očekávat oživení on-trade segmentu, což by mohlo představovat novou příležitost opětovného přilákání zákazníků do restaurací, k čemuž by mohl být využit rozsáhlejší marketingový projekt.

Zajímavým bodem z kolonky příležitostí je přilákání nových zákazníků pomocí nových produktů, kterými jsou v tomto případě ovocná piva, ať už s malým obsahem alkoholu nebo zcela bez něj. Přibližně 15 let zpět nebyla nabídka těchto ovocných piv zdaleka tak široká, jako je tomu nyní. Je tedy vidět, že zavedení těchto produktů na trh bylo dobrým využitím příležitosti, čemuž odpovídá i to, že dnes je lze najít v portfolio takřka všech velkých pivovarů.

Silné stránky takto velkých podniků mluví samy za sebe. Za zmínku pak stojí koncept vlastních restaurací, kdy Pivovary Staropramen budují síť konceptů Potrefená Husa, Budějovický Budvar pak síť originálních pivnic Budvarek a Plzeňský Prazdroj jde cestou certifikace restaurací, kdy kontroluje proces čepování a zacházení s pivem a zaručuje tak spotřebiteli vysokou míru kvality. V tomto ohledu zaostává na českém trhu akorát společnost Heineken ČR, pro kterou by tato silná stránka výše uvedených pivovarů mohla představovat novou příležitost.

Slabých stránek je u zavedených podniků s dobrým jménem, známými značkami a dostatečnými prostředky poměrně málo. Za jednu z mála lze považovat menší možnost experimentování s chutěmi a výrobním procesem za účelem výroby pivních speciálů, které tak zůstávají doménou malých pivovarů.

8 Finanční analýza vybraných společností

Finanční analýzu vybraných společností jsem se rozhodl provést za období 2013–2019, jelikož výroční zprávy a účetní závěrky za rok 2020 nebyly v době psaní práce dostupné u všech zkoumaných společností. V roce 2012 došlo po vlastnických změnách u Pivovarů Staropramen k jejich zápisu do obchodního rejstříku v nové právní formě, což společnost činí „nejmladší“ z celého výběru a první ucelená výroční zpráva je dostupná až za rok 2013, proto jsem tento rok zvolil jako výchozí.

Doplňující informace pro vytvoření analýzy jsem čerpal z výročních zpráv jednotlivých podniků, které jsou dostupné v obchodním rejstříku. [12]

8.1 Horizontální a vertikální analýza rozvah

Podklady pro horizontální a vertikální analýzu představuje tabulka 10 a tabulka 11 na straně 79, které jsem vytvořil na základě rozvah jednotlivých podniků. Zkrácená verze rozvah v podobě tabulky je k nalezení v příloze 1.

V roce 2016 došlo ke změně účetních předpisů, což se projevilo i na požadované podobě účetních výkazů. Změnily se účtovací pravidla některých položek, které se buď sloučily do jedné, nebo naopak rozpadly do více podrobnějších položek. Z tohoto důvodu jsem pro roky 2013, 2014 a 2015 provedl úpravy u změněných položek, aby byla sjednocena podoba účetních výkazů napříč celým sledovaným obdobím.

Plzeňský prazdroj

Společnost Plzeňský Prazdroj je příkladem vysoce stabilního podniku, který ovládá celková aktiva ve výši necelých 15 mld. Kč. Více jak 70 % aktiv tvoří dlouhodobý majetek. Ve sledovaném období je možné pozorovat pomalé snižování hodnoty aktiv, zejména kvůli klesajícím hodnotám dlouhodobého majetku, na čemž se největší měrou podílejí odpisy. Oběžný majetek tvořil na začátku sledovaného období 16 % z celkových aktiv, přičemž mezi roky 2015 a 2016 došlo k více jak 50% nárůstu oběžného majetku, čímž se zvedl jeho podíl na celkových aktivech na 25,3 %, zejména kvůli položce krátkodobých pohledávek. Následující roky se hodnota oběžného majetku opět snižovala ve prospěch dlouhodobého majetku. Časové rozlišení aktiv dosahuje v celém období podobných hodnot, přičemž tvoří přes 6 % celkových aktiv.

Na straně pasiv lze u vlastního kapitálu sledovat přiměřené meziroční kolísání s většími výkyvy v letech 2017 a 2018, kdy došlo k výraznému poklesu a následnému prudkému růstu na základě změn hospodářského výsledku, který byl ovlivněn velikostí tržeb

v daných letech. Podobně je tomu i u cizího kapitálu, u kterého došlo v roce 2018 k téměř 25 % korekci v důsledku uhrazení závazků vůči podnikům s rozhodujícím vlivem. Položka časového rozlišení pasiv není u této společnosti zásadní.

Pivovary Staropramen

S celkovými aktivy ve výši přesahující 23 mld. Kč jsou Pivovary Staropramen největší společností ze zkoumaného výběru. V průběhu let došlo k výraznému snížení hodnoty celkových aktiv o téměř 10 mld. Kč a to v podstatě jen kvůli snižování hodnoty dlouhodobého majetku, který tvoří více jak 90 % všech aktiv společnosti. Za klesáním hodnoty dlouhodobého majetku stojí v největší míře goodwill, který vznikl v roce 2012 při fúzi, o které se zmiňují v kapitole o historii společnosti. Doba odepisování goodwillu byla stanovena na 100 let. Oběžná aktiva společnosti se v celém sledovaném období drží na stabilní úrovni a je zajímavé, že jejich podíl na celkových aktivech se pohybuje v rozmezí pouhých 4 až 7,1 %. V porovnání se srovnatelně velkým Plzeňským Prazdrojem, hospodaří Pivovary Staropramen s o přibližně 40 % menším oběžným majetkem. Je nutné zmínit, velkou část aktiv Staropramenu tvoří nehmotný goodwill, jehož hodnota vychází z práv na obchodní značky a jeho hodnota byla stanovena oceňovacími rozdíly při fúzi společnosti. Není tak zcela běžnou položkou rozvahy a lze říct, že nemá vnitřní hodnotu jako například budovy či stroje, a proto může do jisté míry zkreslovat výsledky analýzy. Při zanedbání goodwillu v rozvaze by se podíl oběžného majetku pohyboval mezi 6 a 10 %, to je však oproti Plzeňskému Prazdroji stále málo.

U pasiv si lze povšimnout pozitivní transformace poměru cizího kapitálu a vlastního kapitálu. Na počátku období tvořila velkou část cizího kapitálu zápůjčka od mateřské společnosti Molson Coors, která souvisela s restrukturalizací a fúzí z roku 2012. Část této půjčky byla splacena v letech 2015 a 2019, přičemž zůstatek půjčky ve výši 10,08 mld. Kč byl započten proti závazku mateřské společnosti o peněžitém příplatku. K roku 2019 tak cizí zdroje společnosti klesly na necelé 2,5 mld. Kč, což představovalo 10,3 % celkových pasiv společnosti. Položky časového rozlišení aktiv a pasiv nejsou u této společnosti podstatné.

Heineken Česká republika

Heineken Česká republika disponoval v roce 2019 celkovým majetkem ve výši 2,8 mld. Kč. Z hlediska vývoje jednotlivých položek rozvahy jej lze považovat také za velmi stabilní společnost. Poměr dlouhodobého a oběžného majetku zůstává za sledované období víceméně stejný a meziročně vykazuje jen drobné výkyvy. Od roku 2016 dlouhodobý majetek meziročně klesá. Převážně je to způsobeno odpisy a nižšími výdaji na investice do dlouhodobého hmotného majetku. Položka časového rozlišení aktiv tvoří okolo

10 % z celkových aktiv, což je nejvíce mezi analyzovanými podniky. Jedná se ale pouze o krátkodobé náklady příštích období, které nemají dopad na činnosti podniku.

Pasiva dosahují obdobné stability jako aktiva. Patrný je zde trend snižování cizího kapitálu ve prospěch vlastního kapitálu, čehož bylo postupně docíleno kombinací snížení krátkodobých závazků a závazků vůči podnikům s rozhodujícím vlivem. Vlastní kapitál roste díky zvyšujícímu se výsledku hospodaření. Časové rozlišení pasiv nepředstavuje důležitou položku.

Budějovický Budvar

Budějovický Budvar je dalším podnikem vykazujícím vysokou míru stability. Celková aktiva zaznamenala během sledovaného období několikaprocentní pokles, nicméně s rokem 2019 se vrátila na hodnoty k necelým 5,5 mld. Kč. Zajímavým je zde především vývoj dlouhodobého a oběžného majetku v rámci vertikální analýzy. Na začátku období měl podnik více jak 58 % svých aktiv vázaných v oběžném majetku. Z rozvahy je patrná snaha tento podíl snížit, čehož bylo průběžně úspěšně dosahováno až na hodnotu 41,1 % v roce 2019. I tak se ale jedná o největší podíl oběžného majetku v rámci sledovaných společností. Se snižováním oběžného majetku je logicky spojen nárůst dlouhodobého majetku a to zejména od roku 2015, kdy byl zahájen investiční program na výstavbu logistického centra a rozšíření ležáckého sklepa za účelem zvýšení logistických a výrobních kapacit.

Z hlediska pasiv je nejzásadnějším údajem nízké využívání cizích zdrojů, které v průměru tvořily 11,1 % z celkového kapitálu. Většinová část cizích zdrojů pak pochází z krátkodobých závazků. Je tak možné konstatovat, že Budějovický Budvar své procesy samofinancuje. Časové rozlišení aktiv ani pasiv nepředstavuje svými hodnotami významné položky.

Tabulka 10 Horizontální analýza rozvah vybraných společností - vlastní tvorba

Pižeňský Prazdroj - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
AKTIVA CELKEM	1,3 %	-3,0 %	6,2 %	-4,5 %	-5,3 %	3,9 %
Dlouhodobý majetek	-1,3 %	-2,5 %	-4,6 %	-3,8 %	-0,9 %	4,0 %
Oběžná aktiva	13,4 %	-6,1 %	54,8 %	-7,0 %	-17,7 %	3,9 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	2,8 %	-0,1 %	2,5 %	-2,6 %	-5,0 %	2,4 %
PASIVA CELKEM	1,3 %	-3,0 %	6,2 %	-4,5 %	-5,3 %	3,9 %
Vlastní kapitál	-3,3 %	-9,9 %	18,6 %	-21,5 %	38,6 %	6,3 %
Cizí zdroje	4,1 %	0,8 %	-0,1 %	5,3 %	-24,8 %	2,2 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	0,0 %	100,0 %	-50,0 %	3100,0 %	6,3 %	-64,7 %
Pivovary Staropramen - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
AKTIVA CELKEM	-11,7 %	2,6 %	-7,5 %	-0,6 %	-13,1 %	-1,2 %
Dlouhodobý majetek	-11,9 %	3,2 %	-8,1 %	-0,7 %	-15,7 %	0,4 %
Oběžná aktiva	-12,6 %	-5,3 %	3,8 %	2,2 %	33,0 %	-23,3 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	4,8 %	-11,6 %	2,3 %	-0,7 %	3,8 %	3,5 %
PASIVA CELKEM	-11,7 %	2,6 %	-7,5 %	-0,6 %	-13,1 %	-1,2 %
Vlastní kapitál	-28,6 %	92,3 %	-11,1 %	-1,0 %	-21,4 %	102,6 %
Cizí zdroje	-3,4 %	-30,5 %	-3,8 %	-0,1 %	-5,5 %	-81,8 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	8,9 %	-33,6 %	-4,1 %	-4,3 %	53,3 %	-68,1 %
Heineken Česká republika - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
AKTIVA CELKEM	-6,0 %	-2,2 %	3,5 %	-1,7 %	-4,0 %	-1,7 %
Dlouhodobý majetek	-0,5 %	-0,1 %	0,8 %	-3,1 %	-7,3 %	-4,1 %
Oběžná aktiva	-18,8 %	-6,3 %	18,9 %	1,8 %	-0,1 %	8,3 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	-7,9 %	-6,1 %	-9,5 %	-0,6 %	7,6 %	-11,8 %
PASIVA CELKEM	-6,0 %	-2,2 %	3,5 %	-1,7 %	-4,0 %	-1,7 %
Vlastní kapitál	-0,6 %	16,8 %	-2,9 %	4,7 %	13,9 %	1,0 %
Cizí zdroje	-7,6 %	-8,2 %	6,2 %	-4,0 %	-11,3 %	-3,1 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	-12,3 %	-30,0 %	25,5 %	-8,4 %	-37,2 %	-29,4 %
Budějovický Budvar - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	19/18
AKTIVA CELKEM	-10,4 %	-4,2 %	6,8 %	4,6 %	-4,7 %	7,8 %
Dlouhodobý majetek	-6,7 %	-0,8 %	8,3 %	23,6 %	6,8 %	16,4 %
Oběžná aktiva	-12,4 %	-6,3 %	6,1 %	-8,8 %	-16,4 %	3,8 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	-16,9 %	-7,4 %	-0,8 %	-8,2 %	-2,5 %	25,3 %
PASIVA CELKEM	-10,4 %	-4,2 %	6,8 %	4,6 %	-4,7 %	7,8 %
Vlastní kapitál	-11,1 %	-5,0 %	6,0 %	5,8 %	-5,4 %	6,5 %
Cizí zdroje	-3,6 %	1,4 %	14,6 %	-4,5 %	1,1 %	18,2 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	-100,0 %	-	-98,9 %	-98,9 %	-100,0 %	-

Tabulka 11 Vertikální analýza rozvah vybraných společností - vlastní tvorba

Pižeňský Prazdroj - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	77,7 %	75,7 %	76,1 %	68,4 %	68,9 %	72,1 %	72,2 %
Oběžná aktiva	16,0 %	17,9 %	17,3 %	25,3 %	24,6 %	21,4 %	21,4 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	6,3 %	6,4 %	6,6 %	6,4 %	6,5 %	6,5 %	6,4 %
PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	37,7 %	35,9 %	33,4 %	37,3 %	30,7 %	44,9 %	45,9 %
Cizí zdroje	62,3 %	64,1 %	66,6 %	62,7 %	69,1 %	54,9 %	54,0 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,2 %	0,1 %
Pivovary Staropramen - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	94,2 %	94,0 %	94,5 %	93,9 %	93,8 %	91,0 %	92,5 %
Oběžná aktiva	4,4 %	4,3 %	4,0 %	4,5 %	4,6 %	7,1 %	5,5 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	1,4 %	1,7 %	1,5 %	1,6 %	1,6 %	1,9 %	2,0 %
PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	33,3 %	26,9 %	50,5 %	48,5 %	48,3 %	43,7 %	89,6 %
Cizí zdroje	66,5 %	72,8 %	49,4 %	51,3 %	51,6 %	56,0 %	10,3 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	0,2 %	0,3 %	0,2 %	0,2 %	0,2 %	0,3 %	0,1 %
Heineken Česká republika - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	62,9 %	66,6 %	68,0 %	66,2 %	65,2 %	63,0 %	61,5 %
Oběžná aktiva	25,5 %	22,1 %	21,1 %	24,3 %	25,1 %	26,2 %	28,8 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	11,6 %	11,3 %	10,9 %	9,5 %	9,6 %	10,8 %	9,7 %
PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	23,0 %	24,3 %	29,1 %	27,2 %	29,0 %	34,4 %	35,3 %
Cizí zdroje	76,9 %	75,5 %	70,9 %	72,7 %	70,9 %	65,5 %	64,6 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,1 %	0,0 %
Budějovický Budvar - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Dlouhodobý majetek	37,6 %	39,2 %	40,5 %	41,1 %	48,6 %	54,5 %	58,9 %
Oběžná aktiva	58,7 %	57,5 %	56,2 %	55,8 %	48,7 %	42,7 %	41,1 %
Ostatní aktiva časové rozlišení	3,6 %	3,4 %	3,3 %	3,0 %	2,7 %	2,7 %	3,2 %
PASIVA CELKEM	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %	100,0 %
Vlastní kapitál	90,3 %	89,6 %	88,8 %	88,2 %	89,2 %	88,6 %	87,4 %
Cizí zdroje	9,7 %	10,4 %	11,0 %	11,8 %	10,8 %	11,4 %	12,6 %
Ostatní pasiva časové rozlišení	0,0 %	0,0 %	0,2 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %	0,0 %

8.2 Horizontální a vertikální analýza výkazů zisků a ztrát

Podklad pro horizontální a vertikální analýzu VZZ představuje tabulka 12 a tabulka 13 na straně 83 a 84, které jsem vytvořil na základě VZZ jednotlivých podniků. Zkrácená verze výkazů zisků a ztrát v podobě tabulky je k nalezení v příloze 2.

Pro analýzu výkazu zisku a ztrát jsem se rozhodl zahrnout položky tržeb, které vypovídají o obchodní činnosti podniků. Jejich součet pak slouží jako báze pro vertikální analýzu. Dále jsem zařadil výkonovou spotřebu a osobní náklady doplněné o odpisy dlouhodobého hmotného majetku pro představu o hospodaření podniků s náklady. Stěžejními položkami jsou pak výsledky hospodaření, přičemž nejdůležitější je výsledek hospodaření za účetní období, který představuje čistý zisk.

Plzeňský Prazdroj

Plzeňský Prazdroj dosahoval pravidelného každoročního nárůstu tržeb, kromě roku 2017, kdy došlo k téměř 17% poklesu. To mohlo být částečně způsobeno dopadem zákazu kouření v restauracích, který v ten samý rok vešel v platnost. Nicméně další roky přinesly rekordní tržby. Je důležité zmínit, že okolo 99 % tržeb je tvořeno prodeji vlastních výrobků a služeb. Výkonová spotřeba i osobní náklady představují na základě výsledků vertikální analýzy velice stabilní položky s přiměřeným podílem na celkových tržbách. Pozitivní je fakt, že podíl výkonové spotřeby vykazuje klesající tendence i přes rostoucí tržby, což značí zefektivňování výrobních procesů. Odpisy jsou také vyrovnanou položkou. Drobné snížení odpisů nastalo mezi roky 2016 a 2017, kdy byly částečně sníženy kapitálové investice. Z hlediska hospodářských výsledků se Plzeňskému Prazdroji daří velice dobře, což odpovídá tomu, že jde o lídra českého trhu v oblasti vaření a prodeje piva. Ztrátovým je akorát finanční výsledek hospodaření, kvůli úrokům ze závazků vůči podnikům s rozhodujícím vlivem. Tato ztráta však nepředstavuje nijak zásadní částku. Celkový výsledek hospodaření je pak kladný v celém sledovaném období, dosahuje meziročního růstu a zvedá se i jeho podíl v celkových tržbách, který se pohyboval mezi 20 a 27,7 %, což je nejvíce mezi sledovanými podniky.

Pivovary Staropramen

Tržby Staropramenu zaznamenávaly od počátku sledovaného období každoroční pokles s největší procentuální změnou mezi roky 2013 a 2014. Ve výročních zprávách společnosti se mi nepodařilo dohledat skutečnosti, které toto zapříčinily. S největší pravděpodobností šlo o celkově nižší prodeje na českém trhu, které se nepodařilo vyrovnat v rámci exportu. Obrat přišel až v letech 2018 a 2019, ve kterých rostly tržby nejen Staropramenu, ale i v rámci celého odvětví. Vývoj osobních nákladů a výkonové spotřeby

odpovídá vývoji tržeb, ale z hlediska vertikální analýzy se procentuální zastoupení výkonové spotřeby v tržbách zvýšilo.

Při pohledu na výsledky hospodaření je společnost každý rok kromě let 2015 a 2019 v účetní ztrátě. Ta ale vzniká zaprvé kvůli vysokým odpisům goodwillu, u kterých došlo v roce 2016 a 2018 k přecenění na základě růstu úrokové míry používané pro výpočet. Zadruhé měla na začátku období společnost vysoké úrokové náklady plynoucí z dlouhodobých závazků k podnikům s rozhodujícím vlivem. Kvůli účetní ztrátě se tak podnik může jevit jako neprosperující, avšak Pivovary Staropramen představují stabilní dvojku na českém trhu a pro komplexní zhodnocení výkonnosti podniku je zapotřebí dalších ukazatelů, které budou zpracovány v další kapitole.

V případě této společnosti jsou zajímavé i záporné položky daní představující odloženou daň, kterou lze v účetnictví využít jako odečitatelnou položku od základu daně v následujících letech.

Heineken Česká republika

Vývoj tržeb za prodej vlastních výrobků a služeb Heinekenu prakticky kopíruje vývoj tržeb Staropramenu. Chybí zde však výrazný pokles na začátku období, ale i tak je možné pozorovat klesající trend až do roku 2018, ve kterém se trend obrací. Pozoruhodné jsou neustále se zvyšující tržby za prodej zboží, jejichž podíl na celkových tržbách se během sedmi let zvedl ze 4,2 na 15 %. Výroční zprávy bohužel neuvádějí, co za tímto růstem stojí, ale jelikož se jedná o zboží, které podnik přímo nevyrobil, lze předpokládat, že růst tržeb ovlivnila rostoucí obliba Heinkenem distribuovaných zahraničních značek výrobků. Provozní náklady v rámci výkonové spotřeby korelují s vývojem tržeb, ale poměrově se řadí k nejvyšším mezi sledovanými podniky. To by pro podnik mohlo představovat impuls k hledání cest, které by vedly ke snížení nákladů. Společnost každoročně investuje podobné částky zejména do strojů, zařízení, vratných obalů a dalšího obchodního majetku. To vytváří základ pro stabilní odpisy, které sice zaznamenaly výrazné změny v posledních třech letech, ale za těmito pohyby stála záporná hodnota úprav pohledávek, která se v roce 2019 vrátila na původní hodnoty. Negativní finanční výsledek hospodaření způsobují nákladové úroky a ostatní finanční náklady. Tato ztráta však nepředstavuje závažný problém a to vzhledem k celkovému výsledku hospodaření, který má rostoucí tendenci a od roku 2013 dosáhl více než 2400% nárůstu z 13,9 mil. na 336 mil. Kč.

Budějovický Budvar

Stejně jako u Plzeňského Prazdroje i tržby Budějovického Budvaru zaznamenávaly každoroční přírůstky až na výjimku, kterou byl rok 2017. Po tomto roce nebyl však opětovný

nárůst tak strmý jako v případě plzeňské společnosti. Výkonová spotřeba jde opět ruku v ruce s tržbami, ale je zde vidět jasné snižování zastoupení těchto nákladů v celkových tržbách, což je pozitivní jev. Pozoruhodného růstu dosáhla i položka osobních nákladů, kde se každý rok zvyšovaly náklady mzdové a logicky i náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění zaměstnanců. Růst těchto nákladů odpovídal průběžnému navyšování stavu zaměstnanců a obecnému růstu mezd. Odpisy podniku se vyvíjely stabilně, avšak v roce 2015 začaly investiční projekty na rozšíření výrobních a logistických kapacit, přičemž nejvíce financí bylo uvolněno v roce 2017, což se projevilo 36% zvýšením položky odpisů. Finanční aktivity podniku jsou ve většině let ziskové, nicméně finanční výsledky hospodaření nejsou pro běh podniku nijak zásadní. Důležitou položkou je celkový výsledek hospodaření, který je v průběhu let velice stálý, čímž poskytuje pevný základ pro budoucí plány Budějovického Budvaru.

Tabulka 12 Horizontální analýza VZZ vybraných podniků - vlastní tvorba

Piženský Prazdroj - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	18/19
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	7,3 %	3,4 %	1,8 %	-16,9 %	35,2 %	3,9 %
Tržby za prodej zboží	-78,8 %	52,2 %	183,8 %	-79,9 %	81,7 %	86,2 %
Výkonová spotřeba	10,0 %	1,3 %	-3,9 %	-21,3 %	30,4 %	5,8 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	-72,3 %	2,0 %	176,0 %	-76,1 %	42,4 %	153,2 %
Spotřeba materiálu a energie	7,1 %	1,7 %	-2,5 %	-19,9 %	39,4 %	3,9 %
Služby	16,2 %	1,0 %	-6,9 %	-20,7 %	23,0 %	5,8 %
Osobní náklady	12,9 %	7,1 %	1,9 %	-17,2 %	30,1 %	8,2 %
Odpisy DNM a DHM	8,1 %	0,5 %	11,5 %	-18,7 %	1,2 %	-9,7 %
Provozní výsledek hospodaření	-5,3 %	4,3 %	33,1 %	-31,6 %	67,9 %	4,3 %
Finanční výsledek hospodaření	-74,2 %	-80,0 %	1760,0 %	4,3 %	42,3 %	-34,8 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	-3,5 %	4,9 %	30,8 %	-32,3 %	68,7 %	5,3 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	-4,3 %	12,1 %	30,7 %	-32,3 %	62,7 %	-1,9 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-3,3 %	3,2 %	30,8 %	-32,3 %	70,1 %	7,0 %
Pivovary Staropramen - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	18/19
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-28,2 %	-0,8 %	-5,3 %	-3,1 %	1,4 %	12,0 %
Tržby za prodej zboží	-37,6 %	77,6 %	-4,2 %	67,4 %	37,7 %	19,8 %
Výkonová spotřeba	-23,4 %	0,8 %	-2,2 %	-1,1 %	6,9 %	8,9 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	-51,1 %	83,5 %	25,9 %	20,6 %	36,6 %	83,9 %
Spotřeba materiálu a energie	-18,8 %	-2,2 %	-4,7 %	-3,6 %	6,7 %	9,6 %
Služby	-26,8 %	2,6 %	-0,5 %	0,4 %	6,2 %	5,6 %
Osobní náklady	-22,6 %	0,0 %	-4,7 %	5,7 %	6,3 %	10,1 %
Odpisy DNM a DHM	-31,4 %	1,1 %	370,9 %	-78,2 %	684,9 %	-87,2 %
Provozní výsledek hospodaření	384,5 %	14,8 %	170,9 %	-116,5 %	-1450,4 %	-109,7 %
Finanční výsledek hospodaření	43,3 %	-123,6 %	-173,5 %	-7,7 %	-104,5 %	-176,2 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	62,0 %	-102,4 %	-2763,0 %	-90,9 %	1763,3 %	-109,3 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	-18,4 %	-40,4 %	236,1 %	-87,4 %	1218,0 %	-61,3 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	75,3 %	-107,1 %	-843,6 %	-91,9 %	2009,6 %	-122,9 %
Heineken Česká republika - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	18/19
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-2,3 %	-3,0 %	-1,6 %	-2,4 %	5,4 %	3,2 %
Tržby za prodej zboží	9,1 %	66,4 %	28,5 %	3,2 %	23,2 %	33,5 %
Výkonová spotřeba	-4,3 %	1,0 %	-1,4 %	-2,4 %	8,4 %	9,2 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	4,6 %	47,8 %	29,6 %	-12,1 %	33,6 %	39,9 %
Spotřeba materiálu a energie	-3,9 %	-3,9 %	-4,5 %	-3,0 %	8,8 %	9,2 %
Služby	-5,2 %	1,7 %	-2,4 %	-0,4 %	4,7 %	4,1 %
Osobní náklady	-4,1 %	2,6 %	-3,5 %	0,7 %	3,1 %	1,3 %
Odpisy DNM a DHM	-3,2 %	0,6 %	7,1 %	-15,3 %	-20,2 %	32,9 %
Provozní výsledek hospodaření	137,2 %	95,5 %	-8,8 %	17,1 %	58,4 %	-0,6 %
Finanční výsledek hospodaření	-36,7 %	-41,8 %	-29,5 %	27,6 %	32,2 %	-52,8 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	454,3 %	124,1 %	-7,7 %	16,7 %	59,6 %	1,3 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	537,6 %	31,9 %	17,9 %	-5,5 %	66,4 %	-5,9 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	425,7 %	162,6 %	-13,0 %	23,0 %	58,1 %	3,0 %
Budějovický Budvar - Horizontální a.	14/13	15/14	16/15	17/16	18/17	18/19
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6,0 %	6,3 %	2,9 %	-2,6 %	6,5 %	6,4 %
Tržby za prodej zboží	19,9 %	8,2 %	-7,2 %	-3,5 %	-3,6 %	5,1 %
Výkonová spotřeba	3,1 %	4,4 %	-0,4 %	-0,5 %	1,1 %	4,6 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	24,6 %	10,3 %	-6,6 %	-3,8 %	-11,1 %	2,8 %
Spotřeba materiálu a energie	3,4 %	4,8 %	2,9 %	3,3 %	2,8 %	2,1 %
Služby	1,2 %	3,2 %	-4,4 %	-6,0 %	-0,7 %	9,1 %
Osobní náklady	3,2 %	5,0 %	4,4 %	7,3 %	13,5 %	11,5 %
Odpisy DNM a DHM	-4,5 %	-2,8 %	-2,5 %	-20,4 %	36,0 %	20,3 %
Provozní výsledek hospodaření	2,9 %	15,2 %	2,8 %	-7,6 %	-0,9 %	6,2 %
Finanční výsledek hospodaření	-66,0 %	-14,8 %	-186,5 %	-38,1 %	-253,0 %	166,0 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	-5,7 %	13,8 %	-3,6 %	-6,7 %	4,2 %	10,9 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	88,2 %	11,1 %	6,6 %	-18,0 %	1,6 %	40,8 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-16,1 %	14,5 %	-6,1 %	-3,6 %	4,8 %	4,1 %

Tabulka 13 Vertikální analýza VZZ vybraných podniků - vlastní tvorba

Plzeňský Prazdroj - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,5 %	99,5 %	99,3 %	98,0 %	99,5 %	99,3 %	98,8 %
Tržby za prodej zboží	2,5 %	0,5 %	0,7 %	2,0 %	0,5 %	0,7 %	1,2 %
Výkonová spotřeba	53,8 %	56,2 %	55,0 %	51,3 %	49,3 %	47,4 %	48,0 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,3 %	0,4 %	0,3 %	0,9 %	0,3 %	0,3 %	0,7 %
Spotřeba materiálu a energie	23,7 %	24,1 %	23,7 %	22,4 %	21,9 %	22,5 %	22,4 %
Služby	28,8 %	31,8 %	31,0 %	28,0 %	27,1 %	24,6 %	24,9 %
Osobní náklady	9,9 %	10,7 %	11,0 %	10,9 %	11,0 %	10,6 %	11,0 %
Odpisy DNM a DHM	10,4 %	10,7 %	10,4 %	11,2 %	11,2 %	8,3 %	7,2 %
Provozní výsledek hospodaření	28,2 %	25,4 %	25,6 %	33,0 %	27,6 %	34,2 %	34,2 %
Finanční výsledek hospodaření	-0,7 %	-0,2 %	0,0 %	-0,6 %	-0,8 %	-0,8 %	-0,5 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	27,5 %	25,2 %	25,5 %	32,4 %	26,8 %	33,4 %	33,7 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	5,1 %	4,7 %	5,1 %	6,4 %	5,3 %	6,4 %	6,0 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	22,3 %	20,5 %	20,5 %	26,0 %	21,5 %	27,0 %	27,7 %
Pivovary Staropramen - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	99,2 %	99,3 %	98,8 %	98,8 %	98,0 %	97,3 %	97,1 %
Tržby za prodej zboží	0,8 %	0,7 %	1,2 %	1,2 %	2,0 %	2,7 %	2,9 %
Výkonová spotřeba	59,3 %	63,4 %	64,0 %	66,1 %	66,9 %	70,0 %	68,0 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0,5 %	0,4 %	0,7 %	0,9 %	1,1 %	1,4 %	2,4 %
Spotřeba materiálu a energie	26,6 %	30,2 %	29,6 %	29,8 %	29,4 %	30,7 %	30,0 %
Služby	32,2 %	32,8 %	33,8 %	35,5 %	36,5 %	37,9 %	35,7 %
Osobní náklady	10,0 %	10,8 %	10,9 %	10,9 %	11,8 %	12,3 %	12,0 %
Odpisy DNM a DHM	13,8 %	13,2 %	13,4 %	66,7 %	14,9 %	114,2 %	13,0 %
Provozní výsledek hospodaření	-1,9 %	-12,9 %	-14,9 %	-42,5 %	7,2 %	-94,7 %	8,2 %
Finanční výsledek hospodaření	-35,5 %	-71,0 %	16,8 %	-13,1 %	-12,3 %	0,5 %	-0,4 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	-36,5 %	-82,5 %	2,0 %	-55,5 %	-5,2 %	-94,2 %	7,8 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	-5,2 %	-5,9 %	-3,5 %	-12,5 %	-1,6 %	-20,7 %	-7,1 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-31,4 %	-76,7 %	5,5 %	-43,1 %	-3,6 %	-73,4 %	15,0 %
Heineken Česká republika - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	95,8 %	95,3 %	92,2 %	90,1 %	89,6 %	88,0 %	85,0 %
Tržby za prodej zboží	4,2 %	4,7 %	7,8 %	9,9 %	10,4 %	12,0 %	15,0 %
Výkonová spotřeba	73,5 %	71,7 %	72,2 %	70,7 %	70,3 %	71,0 %	72,6 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,7 %	2,8 %	4,2 %	5,4 %	4,8 %	6,0 %	7,9 %
Spotřeba materiálu a energie	32,0 %	31,4 %	30,1 %	28,5 %	28,2 %	28,6 %	29,2 %
Služby	38,8 %	37,5 %	38,0 %	36,8 %	37,3 %	36,5 %	35,5 %
Osobní náklady	14,4 %	14,0 %	14,4 %	13,8 %	14,1 %	13,6 %	12,9 %
Odpisy DNM a DHM	9,5 %	9,4 %	9,4 %	10,0 %	8,6 %	6,4 %	8,0 %
Provozní výsledek hospodaření	1,6 %	4,0 %	7,8 %	7,0 %	8,4 %	12,4 %	11,5 %
Finanční výsledek hospodaření	-1,1 %	-0,7 %	-0,4 %	-0,3 %	-0,4 %	-0,4 %	-0,2 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	0,6 %	3,3 %	7,4 %	6,7 %	8,0 %	11,9 %	11,3 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,1 %	1,0 %	1,3 %	1,5 %	1,4 %	2,2 %	2,0 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	0,4 %	2,3 %	6,1 %	5,3 %	6,6 %	9,7 %	9,4 %
Budějovický Budvar - Vertikální a.	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	97,2 %	96,9 %	96,8 %	97,1 %	97,2 %	97,4 %	97,5 %
Tržby za prodej zboží	2,8 %	3,1 %	3,2 %	2,9 %	2,8 %	2,6 %	2,5 %
Výkonová spotřeba	71,9 %	69,7 %	68,4 %	66,4 %	67,9 %	64,5 %	63,5 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	2,1 %	2,5 %	2,6 %	2,3 %	2,3 %	1,9 %	1,9 %
Spotřeba materiálu a energie	40,5 %	39,4 %	38,8 %	38,9 %	41,3 %	39,9 %	38,3 %
Služby	29,2 %	27,8 %	27,0 %	25,1 %	24,3 %	22,7 %	23,3 %
Osobní náklady	12,3 %	12,0 %	11,8 %	12,0 %	13,2 %	14,1 %	14,8 %
Odpisy DNM a DHM	11,6 %	10,4 %	9,5 %	9,0 %	7,4 %	9,5 %	10,7 %
Provozní výsledek hospodaření	12,7 %	12,3 %	13,3 %	13,3 %	12,6 %	11,8 %	11,8 %
Finanční výsledek hospodaření	1,8 %	0,6 %	0,5 %	-0,4 %	-0,2 %	0,4 %	0,9 %
Hospodářský výsledek před zdaněním	14,5 %	12,8 %	13,7 %	12,9 %	12,4 %	12,1 %	12,7 %
Daň z příjmu za běžnou činnost	1,5 %	2,6 %	2,7 %	2,8 %	2,4 %	2,2 %	3,0 %
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	13,0 %	10,3 %	11,1 %	10,1 %	10,0 %	9,9 %	9,7 %

8.3 Analýza pomocí vybraných finančních ukazatelů

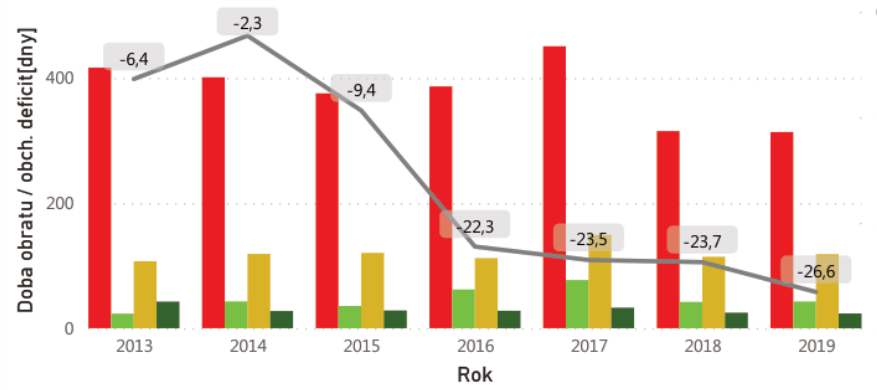
Pro zpracování této podkapitoly jsem nejprve zvolil vhodné finanční ukazatele, o kterých pojednává teoretická část práce. Následně jsem vybrané finanční ukazatele vypočítal pomocí údajů v účetních výkazech pro každou z analyzovaných společností. Ze získaných výsledků jsem poté vytvořil v prostředí MS Power BI za použití jednotlivých typů vizuálů souhrnný dashboard. Ten přehledně zobrazuje jednotlivé skupiny finančních ukazatelů, které jsou vzápětí podrobně rozebrány.

- Vybrat vše
- 2013
- 2014
- 2015
- 2016
- 2017
- 2018
- 2019



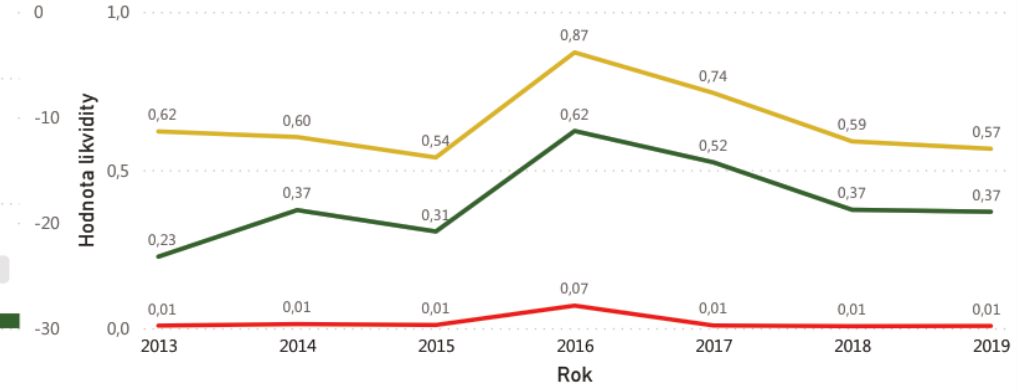
Ukazatele aktivity

- DOA
- DOKrP
- DOKrZ
- DOZás
- Obchodní deficit



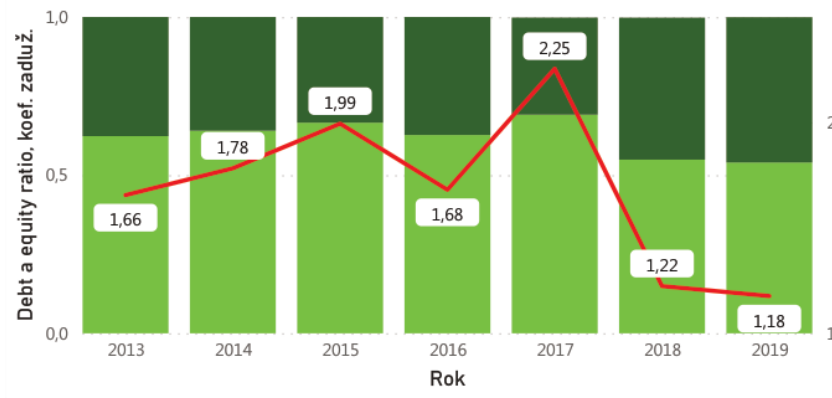
Ukazatele likvidity

- Okamžitá likvidita
- Pohotová likvidita
- Běžná likvidita



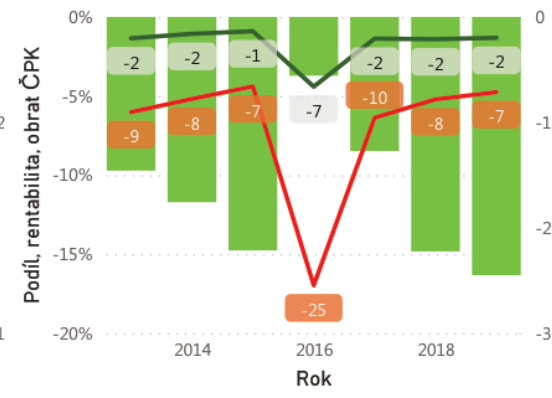
Ukazatele zadluženosti

- Debt ratio
- Equity ratio
- Koeficient zadluženosti



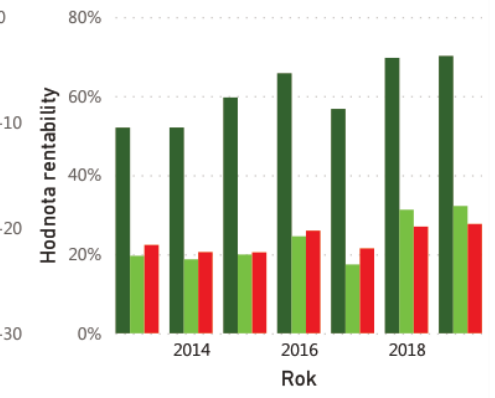
Ukazatele ČPK

- Podíl ČPK na aktivech
- Rentabilita ČPK
- Obrat ČPK



Ukazatele rentability

- ROE
- ROA
- ROS



Obr. 15 Dashboard s finančními ukazateli pro Plzeňský Prazdroj - vlastní tvorba

Likvidita

Všechny tři ukazatele likvidity společnosti jsou pod obecně doporučenými hodnotami. Při pohledu na graf lze vidět, až na výkyv v roce 2016, poměrně stálou hladinu všech zkoumaných ukazatelů. Toto krátké zvýšení hodnot likvidity bylo způsobeno navýšením oběžného majetku v důsledku výrazného navýšení položky krátkodobých pohledávek a finančního majetku na bankovních účtech. Hlavním důvodem pro toto navýšení bylo vytvoření položky pohledávky z cash poolingu. Poté lze pozorovat návrat hodnot likvidit na původní hodnoty. Nejmarkantnější nedostatek vykazuje okamžitá likvidita, jejíž doporučená hodnota začíná na 0,2. Plzeňský Prazdroj drží vzhledem ke své velikosti velice málo peněžních prostředků, ale nedostatkem likvidity netrpí, jelikož v případě potřeby využívá kontokorent, má vhodně nastavenou platební politiku a také je součástí cash poolingového systému v rámci skupiny Asahi Breweries Europe Ltd.

Při porovnání odvětví dosahují i ostatní podniky, kromě Budějovického Budvaru, podobných hodnot likvidit, na základě čehož lze usuzovat, že u takto velkých pivovarů, které jsou vlastněny nadnárodními koncerny, jsou nižší hodnoty ukazatelů likvidity normální z důvodu jejich silného postavení na trhu a velké vyjednávací síly.

Aktivita

Z hlediska ukazatelů aktivity je na tom společnost velmi dobře. Doba obratu celkových aktiv se v minulosti pohybovalo okolo úrovně 400 dnů. V roce 2017 došlo ke skokovému navýšení na 450 dnů, které bylo o rok později následováno poklesem až na 315 dnů, kde se hodnota držela i nadále. Tento stav způsobil pokles a růst tržeb. Pro ukazatel obratu aktiv se doporučuje alespoň hodnota 1, z čehož lze pro dobu obratu aktiv vyvodit doporučenou hodnotu okolo 365 dnů, přičemž ale platí, že čím nižší hodnota, tím lépe pro podnik. Plzeňský Prazdroj se těchto hodnot drží takřka ukázkově.

Zajímavý je rozdíl mezi dobou obratu krátkodobých pohledávek a krátkodobých závazků. U prvních zmíněných je žádoucí co nejkratší doba obratu a u druhých v zásadě co nejdelší, ale s ohledem na smluvně stanovenou dobu splatnosti závazků, za jejíž překročení by mohly hrozit postihy v podobě úroků z prodlení a podobně. Doba obratu krátkodobých závazků je i v nejhorším případě téměř dvojnásobná oproti době obratu krátkodobých pohledávek. Takto nastavená platební politika, jak už bylo zmíněno, pozitivně ovlivňuje likviditu podniku, aniž by bylo třeba dalších zdrojů financování. Obdobně je tomu i u obchodního deficitu, jehož záporná hodnota značí poskytování obchodních úvěrů ze strany dodavatelů. Ve sledovaném období došlo k poměrně velké změně obchodního deficitu až na hodnotu -26,6, ale na základě informací od společnosti Bisnode má Plzeňský

Prazdroj velmi dobrou platební morálku a své závazky hradí včas, tudíž je možné konstatovat, že takovýto vývoj obchodního deficitu je spojen s vyjednávací silou podniku a firemní finanční strategií.

Doba obratu zásob je stálá s hodnotami okolo 30 dnů, což je dle mého názoru dostatečně nízká hodnota, ale některé z vybraných podniků dosahují o něco lepších výsledků.

Rentabilita

Pokud by se jednotlivé údaje z grafu u všech tří ukazatelů rentability proložily přímkou, značila by stoupající trend, což reflektuje celkový pozitivní vývoj podniku a jeho růst.

Stejně tak dosahují ROA, ROE i ROS nejvyšších hodnot v rámci všech sledovaných pivovarů. Velmi uspokojivá je rentabilita vlastního kapitálu ROE, která během sedmi let vzrostla z 52 na 70,1 %, což jsou velice pozitivní výsledky pro vlastníka podniku. Kritickým milníkem z hlediska rentability je opět rok 2017, kdy bylo dosaženo nižších tržeb, což se projevilo na zisku společnosti.

Analýza ČPK

Analýza čistého pracovního kapitálu ukazuje, že společnost je takzvaně podkapitalizována, což je stav, kdy je čistý pracovní kapitál záporný a část stálého majetku je financována z krátkodobých cizích zdrojů. Kvůli tomu zde hrozí riziko, že pokud se podnik dostane do finančních problémů, bude muset tato aktiva odprodat, aby uhradil své splatné závazky. Výše čistého pracovního kapitálu má tak spojitost i s likviditou podniku, která v tomto případě nedosahuje dostatečných hodnot, avšak již bylo vysvětleno, že to nemusí být známkou platební neschopnosti, nýbrž převahy podniku nad odběrateli z hlediska vyjednávací síly. Na grafu lze vidět tendence prohlubování záporné hodnoty ČPK, až do roku 2016 a 2017, kdy vznikly pohledávky z cash poolingů, obě ve výši přes 1 mld. Kč od Asahi Breweries Europe Ltd. Od té doby se ČPK postupně vrátil na předchozí hodnoty.

Rentabilita a obrat ČPK kopírují výkyvy ČPK, jelikož závisí na jeho výši, jak je patrné z grafu. Záporné hodnoty rentability a obratu ČPK plynou ze vzorce, který se používá pro jejich výpočet, ale je možné je interpretovat v absolutní hodnotě. Rentabilita dosahuje velmi slušných hodnot v porovnání s odvětvím, kdy vychází ze sledovaných podniků nejlépe. Obdobně jsou na tom hodnoty obratu čistého pracovního kapitálu.

Zadluženost

Míra zadluženosti Plzeňského Prazdroje je z obecného hlediska považována za vysokou a i ve srovnání s ostatními podniky je druhou nejvyšší. Celková míra zadlužení dosáhla svého maxima v roce 2017, kdy cizí kapitál tvořil 69 % celkového majetku společnosti. Velkou část cizích zdrojů tvořila půjčka ve výši 4 mld. Kč nejprve od původního vlastníka SABMiller, která byla při změně vlastnické struktury uhrazena a novou půjčku poskytl stávající vlastník Asahi Breweries Europe Ltd. O rok později byla půjčka částečně uhrazena částkou 2,5 mld Kč, čímž se upravila i zadluženost, která klesla k 55 %, což je stále poměrně vysoké procento, ale díky úhradě dlouhodobého závazku je nově většina cizího kapitálu vázána ve formě krátkodobých závazků, které jsou spjaty s provozní činností.



Obr. 16 Dashboard s finančními ukazateli pro Pivovary Staropramen - vlastní tvorba

Likvidita

Likvidita Pivovarů Staropramen je na podobné úrovni jaké dosahuje Plzeňský Prazdroj. I přes podobnost dosahuje Staropramen o něco lepších hodnot. Nejvýraznější rozdíl je vidět u okamžité likvidity, jelikož společnost drží více peněžních prostředků. V roce 2017 se objevuje propad okamžité likvidity následovaný prudkým růstem a zakončený návratem k původním hodnotám. Tyto pohyby způsobily výrazné změny peněžních prostředků držených na účtech, které byly způsobeny krátkodobou zápůjčkou ve výši 575 mil. Kč určené spřátelené společnosti v rámci koncernu Molson Coors Brewing Company. Příliv peněžních prostředků v roce 2018 plynoucí ze splacení předchozí půjčky ovlivnil i hodnoty běžné a pohotové likvidity.

Stejně jako v předchozím případě i tato společnost využívá pro zajištění rizika nedostatku platební schopnosti kontokorent a cash pooling v rámci koncernu. Údaje od společnosti Bisnode opět ukazují velmi dobrou platební morálku.

Rentabilita

Z hlediska ukazatelů rentability dosahuje Staropramen z celé skupiny nejhorsích hodnot. Je to dáno tím, že v celkem pěti letech ze sledovaného období vykázala společnost účetní ztrátu, což posouvá ukazatele do záporných hodnot a řeč zde není o rentabilitě, nýbrž o ztrátovosti. Podnik ve svých aktivech také disponuje vysokou hodnotou goodwillu, který je z největší části tvořen ochrannými známkami spojenými s produkcí a prodejem piv vlastních značek a dále značek vyráběných pod licencí jiné společnosti. Původní hodnota goodwillu byla stanovena na více jak 16,2 mld. Kč, ale je meziročně snižována na základě odpisů. Takto vysoká položka nehmotných aktiv a z ní plynoucí vysoké odpisy do jisté míry zkreslují některé finanční ukazatele včetně ukazatelů rentability. Toto se nejvíce projevilo v letech 2016 a 2018, kdy kvůli přecenění goodwillu narostly k němu vztažené opravné položky, které zvětšily účetní ztrátu. Rok 2013 a 2014 zase dosahoval vysoké ztrátovosti kvůli nákladovým úrokům plynoucích z úvěrů, které souvisely s nákupem společnosti, její fúzí a následnou restrukturalizací. Zlepšení rentability přinesly výsledky za rok 2019, kdy narostly tržby podniku a odpisy plynoucí z goodwillu se vrátily na původní hodnoty. Při bližším pohledu na tento pozitivní rok lze vidět ROE na úrovni 3,1 %. To představuje o přibližně 1,5 procentního bodu větší výnos, než který nabízely státní dluhopisy v témže roce, což pro vlastníky podniku není vzhledem k riziku, které podnikání nese, zcela adekvátní hodnota. ROA na úrovni 2,8 % patří při porovnání mezi ostatními podniky k nejnižším. Nicméně právě ROA je nejvíce ovlivněna goodwilllem. Za pozitivní lze vyhodnotit ROS,

kteřá dosáhla 15 %, což je hned po Plzeňském Prazdroji nejvyšší rentabilita tržeb v rámci všech podniků.

Aktivita

Doba obratu celkových aktiv se pohybuje nad hodnotou 2000 dnů, ale je výrazně ovlivněna položkou goodwillu, nicméně i kdyby se goodwill v rozvaze zanedbal, pohybovala by se doba obratu aktiv v rozmezí přibližně 1300 až 1500 dnů a to je v porovnání s dalšími podniky velmi mnoho a symbolizuje to, že ne všechna aktiva jsou efektivně využívána pro generování tržeb. Ostatní ukazatele dob obratu jsou na úrovních, které jsou v rámci odvětví srovnatelné s Plzeňským Prazdrojem a Heinekenem. Budějovický Budvar na druhou stranu dosahuje kratších dob obratu.

Doba obratu pohledávek je obecně za celé období sice o něco delší než u dvou výše zmíněných konkurentů, ale podobně je tomu i u doby obratu krátkodobých závazků, z čehož plyne, že podnik dostává za své zboží zapláceno později než konkurence, ale také později hradí své závazky. S tím částečně souvisí i obchodní deficit, který je opět záporný a dosahuje nejnižších hodnot napříč mezi všemi podniky. To by v kombinaci s ostatními ukazateli mohlo značit nedostatek likvidity a pozdní placení faktur dodavatelům, ale již bylo řečeno, že Pivovary Staropramen mají dobrou platební morálku a z toho důvodu usuzují, že takovéto hodnoty obchodního deficitu vyšly na základě dodavatelsko-odběratelských smluv. Doba obratu zásob je na velmi nízké úrovni a podnik tedy se zásobami hospodáří efektivně.

Analýza ČPK

Čistý pracovní kapitál je stejně jako u předchozí společnosti záporný, ale jeho celkový podíl na majetku společnosti je o poznání menší než v případě Plzeňského Prazdroje a míra podkapitalizace je tedy nižší. Ale i nízká úroveň podkapitalizace neboli nekrytého dluhu může představovat problém, pokud by nastala situace, kdy by měl podnik najednou uhradit všechny své krátkodobé závazky, k čemuž by neměl dostatek krátkodobých aktiv. U takto velkých společností se však jedná o velmi nepravděpodobnou situaci, jelikož veškeré platební podmínky bývají dohodnuty smluvně a případně by mohl být nedostatek likvidity pokryt kontokorentem nebo z cash poolingů.

Rentabilita ČPK zde nabývá povětšinou kladných hodnot i přes záporný čistý pracovní kapitál. To je dáno záporným znaménkem účetní ztráty, kdy z podstaty vzorce vyjde kladná hodnota. Rentabilita ČPK jako taková dosahuje v rámci zkoumané skupiny nejvyšších hodnot v absolutní hodnotě. Obrat ČPK je srovnatelný s Plzeňským Prazdrojem.

U všech tří ukazatelů vycházejících z čistého pracovního kapitálu je na grafu v roce 2018 vidět velmi markantní změna, kterou způsobilo navýšení oběžných aktiv v důsledku

splacení krátkodobé půjčky, které zmiňuji v odstavci o likviditě. Kvůli příjmu finančních prostředků se vyrovnaly krátkodobé závazky a oběžná aktiva a ČPK se dostal na hodnotu -16 mil. Kč oproti „běžným“ stamiliónovým částkám.

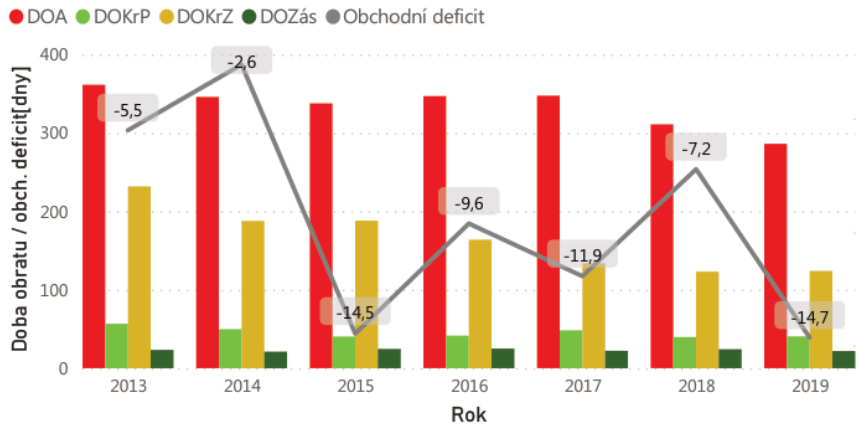
Zadluženost

Vývoj zadluženosti je velmi zajímavý. Na začátku období je debt ratio společnosti poměrně vysoké, v druhém roce se zvýší z 67 na 73 % a ve třetím roce poklesne na 49 %. Tyto změny způsobovalo kolísání vlastního kapitálu, do kterého se v roce 2014 promítl vysoký záporný výsledek hospodaření a v roce 2015 jej navýšil peněžitý příplatek ve výši přibližně 7 mld. Kč, z čehož bylo 714 mil. Kč použito na úhradu ztráty z minulých let. Okolo 50 % se debt ratio drželo následující tři roky. V roce 2019 opět mateřská společnost Molson Coors Beverage Company poskytla peněžitý příplatek v celkové hodnotě přesahující 10 mld. Kč, kterým byl vyrovnán dlouhodobý závazek Staropramenu vůči mateřské společnosti. Došlo tak k přelivu cizího kapitálu do vlastního kapitálu, který se více jak zdvojnásobil a zadluženost společnosti klesla k 10 %, což byla v rámci posledního zkoumaného roku nejnižší úroveň zadluženosti v rámci všech podniků.

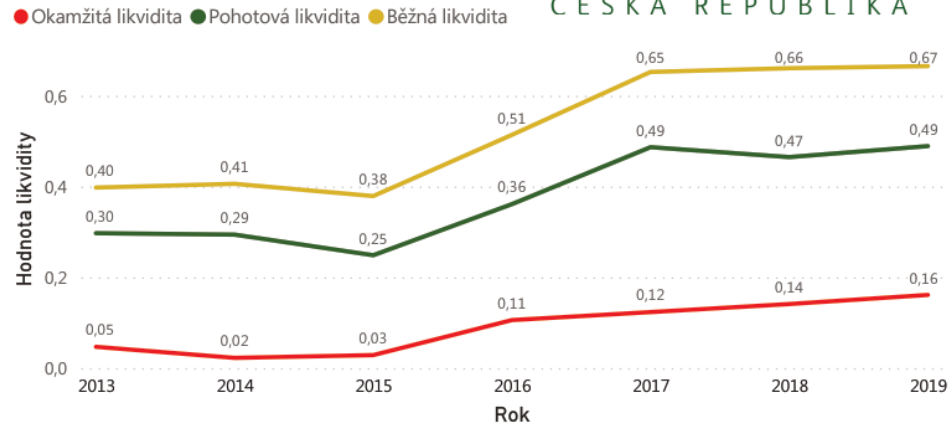
Vybrat vše 2013 2014 2015 2016 2017 2018 2019



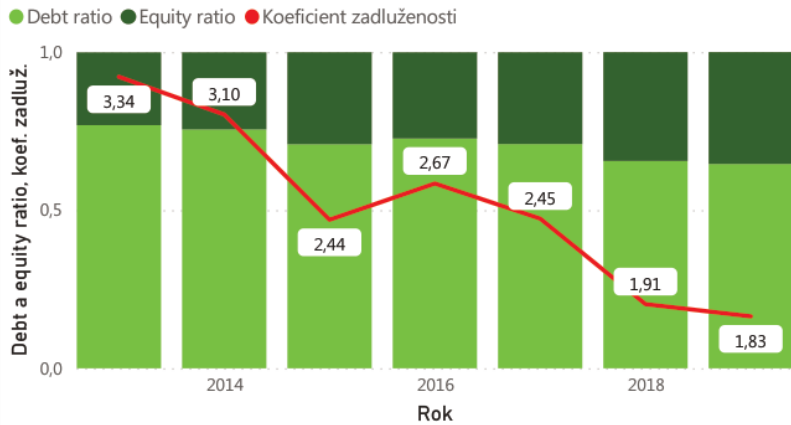
Ukazatele aktivity



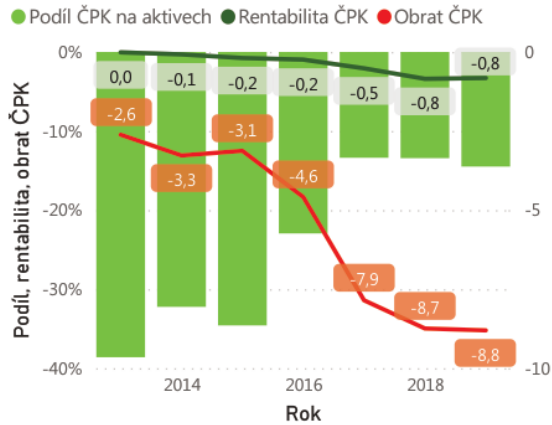
Ukazatele likvidity



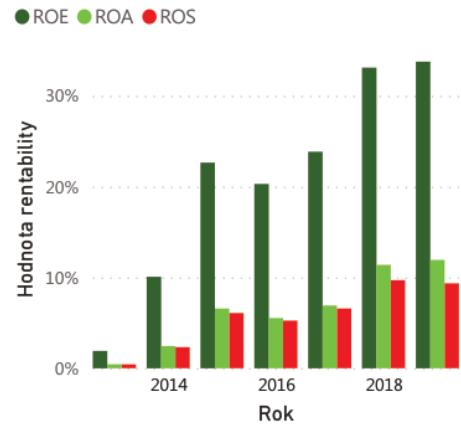
Ukazatele zadluženosti



Ukazatele ČPK



Ukazatele rentability



Obr. 17 Dashboard s finančními ukazateli pro Heineken ČR - vlastní tvorba

Likvidita

Okamžitá likvidita společnosti byla v prvních třech letech na velmi nízké úrovni srovnatelná s okamžitou likviditou Plzeňského Prazdroje. V roce 2016 sice oproti předchozímu roku poklesl peněžní tok plynoucí z provozní činnosti, ale společnost jej dokázala vyrovnat peněžními toky z finanční oblasti, které byly v minulém roce ztrátové, a tak došlo k celkovému navýšení peněžních prostředků na bankovních účtech, což se odrazilo v lepších hodnotách ukazatele okamžité rentability, která od té doby stále narůstá a ke konci období se přiblížila ke spodní doporučené hodnotě.

Od roku 2015 průběžně narůstaly i hodnoty pohotové a běžné likvidity, přičemž se pohotová likvidita zastavila na 0,49 a běžná na 0,67. Takovéto hodnoty jsou oproti doporučení stále velmi nízké a v mezipodnikovém srovnání se řadí až na třetí místo.

Ve výročních zprávách společnost neuvádí, zda využívá kontokorent a není zde ani zmínka o cash pooling, ale lze dohledat transakce se spřízněnými stranami, kdy například podnik čerpá půjčky od společnosti Heineken International B.V. a z toho lze usuzovat, že případné problémy s likviditou by mohly být odstraněny podobným způsobem. Heineken ČR také vytváří každoročně zisk, což přispívá k tomu, že i přes nízké hodnoty likvidity, podnik netrpí nedostatkem platební schopnosti. Data od Bisnode ukazují pouze minimum včas nesplacených faktur, takže má podnik dobrou platební morálku.

Rentabilita

Jelikož čistý zisk podniku každoročně rostl, až na drobný pokles v roce 2016, rostly i ukazatele rentability. Velmi pozitivní vývoj zaznamenal ROE, který se z necelých 2 % vyšplhal v průběhu sedmi let na 33,8 %. Ve srovnání s konkurencí jde o velmi vysokou hodnotu, kterou překonává jen Plzeňský Prazdroj. Je zde však důležité zmínit, že Heineken ČR hospodaří s největším podílem cizího kapitálu, což pozitivně ovlivňuje ukazatel ROE.

Ale i ROA, který cizí kapitál zahrnuje, ukazuje velmi dobré výsledky. ROA má v čase podobný vývoj jako ROE a končí na 11,9 %. To je uspokojivé jak obecně tak i ve srovnání s ostatními podniky, ačkoliv jde pouze o třetinovou hodnotu, než jakou vykazuje Plzeňský Prazdroj.

Rentabilita tržeb je oproti ostatním společnostem poměrně nízká a vezmeme-li u Staropramenu v potaz pouze ziskový rok 2019, pak lze ROS Heinekenu označit za nejnižší z celé zkoumané skupiny. Takže i když tržby podniku rostou, bylo by vhodné zaměřit se na náklady, které by bylo možné snížit pro dosažení lepších hodnot ROS.

Aktivita

Ukazatele aktivity Heinekenu je možné klasifikovat jako nejlepší z celého výběru. Doba obratu aktiv nepřesáhla v celém období délku 365 dní a při pohledu na celý graf vykazuje stabilitu s lehkou klesající tendencí hlavně v posledních dvou letech. S aktivy podniku je tady nakládáno efektivně. Doba obratu krátkodobých pohledávek je meziročně také poměrně stálá a hodnoty kolem 40 dnů jí činí prakticky nejkratší až na pár výjimek, kterých dosáhl opět Plzeňský Prazdroj. Doba obratu krátkodobých závazků byla na začátku období necelých 232 dnů a postupně klesala až na 124 dnů, což lze vzhledem ke konkurenci považovat za normální hodnoty. Důležitý je opět rozdíl mezi těmito dvěma dobami, který napomáhá udržovat podniku likviditu a přibližně odpovídá dvěma předchozím společnostem. V roce 2013, kdy byla doba obratu krátkodobých závazků nejdelší, společnost ve své výroční zprávě uváděla, že 45 % z jejích krátkodobých závazků bylo již po lhůtě splatnosti. V tomto roce vykázala společnost také nejnižší zisk, což mohlo ovlivnit platební schopnost podniku. Od té doby ale podnik prosperuje, čemuž odpovídá i vývoj ukazatelů.

Obchodní deficit je opět záporný a mění se mezi roky skokově. Největší záporné hodnoty nabývá obchodní deficit v roce 2019, ale dosahuje jen necelých 15 dnů a to představuje průměrnou dobu v rámci odvětví.

Analýza ČPK

I v tomto případě vychází čistý pracovní kapitál záporný a společnost tedy má nekrytý dluh, který je na základě podílu ČPK na celkovém majetku firmy největší mezi všemi podniky, kterými se analýza zabývá. Až v posledních třech letech se míra podkapitalizace dostává na úroveň shodnou s Plzeňským Prazdrojem zejména díky snížení krátkodobých závazků, které bude popsáno dále v odstavci pojednávajícím o zadluženosti. Rentabilita ČPK začíná na velmi nízké hodnotě, kvůli malému zisku v roce 2013. Poté však společně se ziskem roste (v absolutní hodnotě) až na 0,8, což je možné považovat za relativně dobrý výsledek v rámci zkoumané skupiny. Obrat ČPK se první tři roky držel na hladině podobně nízkých hodnot a poté společně se snižováním nekrytého dluhu absolutní hodnota obratu ČPK postupně rostla až na úroveň, které dosahují i obě předchozí společnosti.

Zadluženost

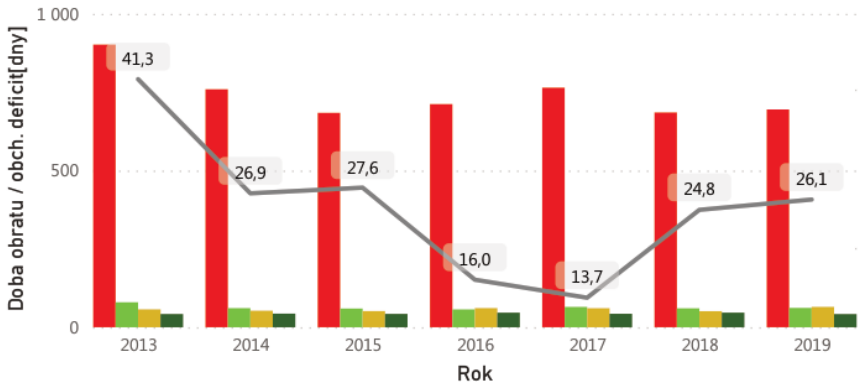
Zadluženosti podniku je v čase téměř neměnná. Došlo sice k mírnému snížení zadluženosti, ale tento pohyb nebyl nikterak výrazný. Během sedmi let debt ratio kleslo z 0,77 na 0,65 a to je stále vysoká hodnota poměru cizího kapitálu vůči kapitálu vlastnímu. Velký vliv na snížení cizího kapitálu mělo vynulování položky krátkodobých závazků

k podnikům s rozhodujícím vlivem, protože společnost přestala čerpat krátkodobé půjčky od spřízněných společností.



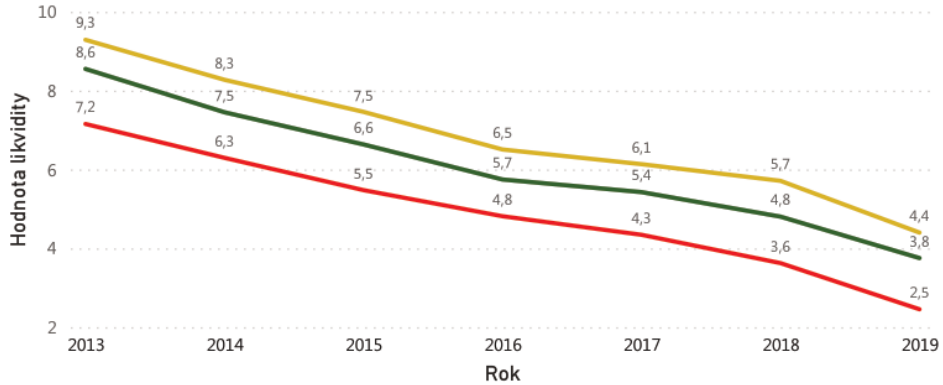
Ukazatele aktivity

● DOA ● DOKrP ● DOKrZ ● DOZás ● Obchodní deficit



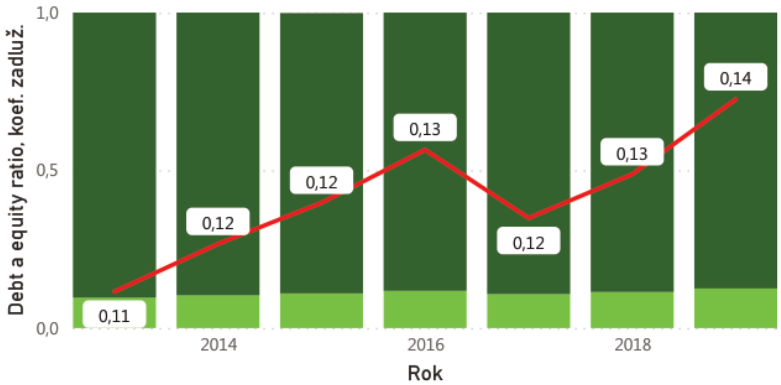
Ukazatele likvidity

● Okamžitá likvidita ● Pohotová likvidita ● Běžná likvidita



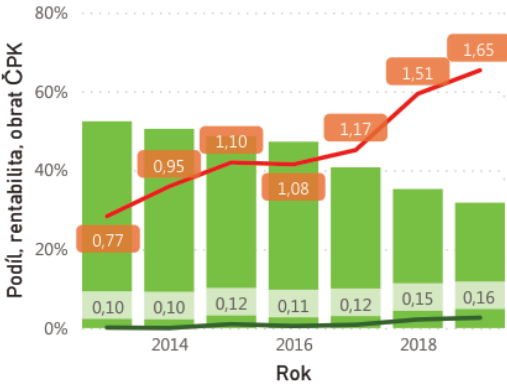
Ukazatele zadluženosti

● Debt ratio ● Equity ratio ● Koefficient zadluženosti



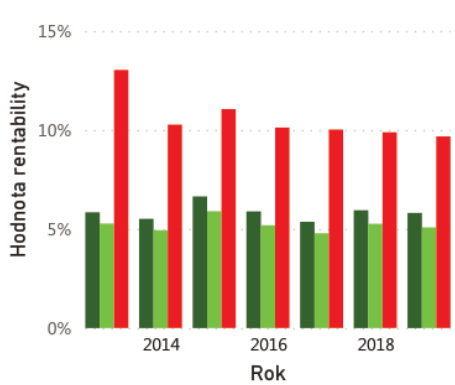
Ukazatele ČPK

● Podíl ČPK na aktivech ● Rentabilita ČPK ● Obrat ČPK



Ukazatele rentability

● ROE ● ROA ● ROS



Obr. 18 Dashboard s finančními ukazateli pro Budějovický Budvar - vlastní tvorba

Likvidita

Při pohledu na graf likvidity Budějovického Budvaru nemůže být řeč o tom, že by podnik trpěl nedostatkem platební schopnosti. Naopak všechny tři ukazatele likvidity jsou až na zbytečně vysokých hodnotách, které znamenají neefektivní využívání volného kapitálu. Z trendu grafu je však patrné, že vedení společnosti si je tohoto vědomo a zbytečně vysoká likvidita je tak průběžně snižována zejména korekcí krátkodobého finančního majetku a celkových oběžných aktiv v kombinaci s částečným navýšením krátkodobých závazků. V roce 2015 začal již zmíněný investiční program na rozvoj výrobní a logistické kapacity, na který bylo v průběhu let vynaloženo značné množství finančních prostředků, což také napomohlo ke snížení likvidity. V roce 2018 pak ještě stát odvedl z podniku peníze v hodnotě 500 mil. Kč. Na grafu je v roce 2019 vidět, že všechny tři stupně likvidity dosáhly svých sedmiletých minim, jejichž hodnoty jsou však v porovnání s ostatními podniky stále nejvyšší a i z obecného hlediska jsou vysoko nad doporučovanými hodnotami. Zajímavé by bylo vidět vývoj v dalších letech, jestli by společnost pokračovala ve stávajícím trendu, aby se likvidita dostala k doporučovaným mezím, čímž by se dosáhlo efektivnějšího využití kapitálu.

Vzhledem k takovýmto hodnotám likvidity není s podivem, že prakticky všechny své faktury hradí Budvar včas, jak ukazují data od firmy Bisnode.

Rentabilita

Budějovický Budvar je velmi stabilní podnik, což dokazují i ukazatele rentability. Na grafu lze pozorovat pouze drobné meziroční změny, které ve výsledku udržují všechny tři typy sledovaných rentabilit na stále úrovni. Výraznějším je snížení ROS v druhém roce, kdy ač byly tržby v roce 2014 vyšší, dokázal podnik v roce 2013 dosáhnout vyššího zisku díky lepším výsledkům ve finanční oblasti a také díky nižší odvedené dani, která byla ponížena o částku odložené daně za běžnou činnost. Další roky už byla ROS takřka konstantní s hodnotami okolo 10 %, které je možné vzhledem k ostatním podnikům považovat za velmi slušný výsledek. Díky nízké zadluženosti Budějovického Budvaru jsou ROE a ROA velmi podobné a jejich změny v čase jsou prakticky totožné. ROE dosahuje v průměru 5,9 %. Takováto hodnota není ve vztahu ke konkurenci ani k výnosové míře bezrizikových státních dluhopisů nikterak vysoká, ale i tak poskytuje zhodnocení vlastního kapitálu, které je navíc v čase velmi stabilní. Průměrná hodnota ROA je 5,2 % a vzhledem ke složení majetku společnosti pro ní platí prakticky to samé jako pro ROE.

Aktivita

Ukazatele aktivity Budějovického Budvaru jsou ve srovnání s předchozími společnostmi velmi rozdílné. V první roce byla doba obratu celkových aktiv přes 900 dní. V dalších letech mírně poklesla a oscilovala okolo hodnoty 700 dní. Vynecháme-li z porovnání Staropramen, jehož aktiva jsou značně navýšena o goodwill, pak by se Budvar řadil až na poslední místo. To značí neefektivní využívání majetku, kterým podnik disponuje, což odpovídá i ukazatelům likvidity a nevyužitému finančnímu majetku, který je držen na bankovních účtech. Doba obratu krátkodobých pohledávek je na srovnatelné úrovni s ostatními pivovary. Zajímavou je však doba obratu krátkodobých závazků, která je v rámci celé sledované skupiny jednoznačně nejkratší a tím pádem jsou i nejmenší rozdíly mezi dobami obratu krátkodobých pohledávek a závazků. V roce 2019 byla dokonce doba obratu krátkodobých závazků o pár dnů delší než doba obratu krátkodobých pohledávek, což je v celé skupině ojedinělý případ. Vzhledem k vysoké likviditě, kterou podnik oplývá, však není důvod protahovat dobu splatnosti krátkodobých závazků. Takovýto krok by bylo vhodné zvažovat až v případě problémů s platební schopností.

Budějovický Budvar má také jako jediný podnik kladný obchodní deficit, který nabývá poměrně vysokých hodnot i přes jejich redukcí oproti roku 2013. Jelikož ve výročních zprávách nejsou uvedeny informace o fungování dodavatelsko-odběratelských řetězců, vysvětlují si kladný obchodní deficit opět dostatkem peněžních prostředků. Nastavení platební strategie ve prospěch dodavatelů a včasné placení závazků zlepšuje dobré jméno podniku a zvyšuje jeho vyjednávací sílu mezi dodavateli a odběrateli.

Analýza ČPK

Budějovický Budvar pracuje s kladným čistým pracovním kapitálem, čímž tvoří výjimku mezi sledovanými podniky. Podíl ČPK na celkových aktivech je však velmi vysoký. V prvních čtyřech letech tvoří takřka polovinu veškerých aktiv podniku a následně postupně klesá k 30 %, což je stále zbytečně vysoká hodnota vzhledem k dalším ukazatelům a ke složení oběžných aktiv. Toto zhodnocení podporuje i rentabilita ČPK, která ukazuje, že pracovní kapitál, jenž má být hlavním prostředkem pro tvorbu tržeb a zisku, se zhodnocuje jen velice málo. Podobná situace je i u obratu ČPK, který Budvar takzvaně protočí do tržeb přibližně jednou za rok a to je ve srovnání s okolím malá obratovost. K mírnému zlepšení začíná docházet od roku 2017 a v roce 2019 se obrat ČPK zastavuje na 1,7. Je tedy vidět pozitivní vývoj k optimálnějšímu stavu čistého pracovního kapitálu, ale tento trend musí pokračovat i v následujících letech, aby se mohlo hovořit o efektivní výši ČPK. Jelikož největší část oběžného majetku Budějovického Budvaru tvoří krátkodobý

finanční majetek, projevují se jeho změny největší měrou i na ukazatelích ČPK a za zlepšujícími se hodnotami těchto ukazatelů stojí snižování finančního majetku podniku.

Zadluženost

Podnik je od svého zápisu do obchodního rejstříku v roce 1967 ve vlastnictví státu a je tak posledním velkým českým pivovarem, který není vlastněn zahraniční společností. Na základě finančních ukazatelů je také patrné, že je podnik schopen samoфинancování, přičemž dokáže generovat i slušný zisk. Vzhledem k těmto skutečnostem se není čemu divit, když podnik vykazuje stálou a nejnižší úroveň zadluženosti (v roce 2019 dosáhl nižší zadluženosti Staropramen). Rok 2019 přinesl nepatrné zvýšení poměru cizího kapitálu, které ale v největší míře způsobil růst krátkodobých závazků. Při podrobnějším rozboru došlo k největším změnám u položek krátkodobých přijatých záloh, závazků z obchodních vztahů a pasivních dohadných účtů. Tyto položky nejsou nijak blíže specifikovány, avšak souvisejí s obchodní činností a jejich růst tak odpovídá vyšším objemům výroby.

Zajímavé je také to, že podnik nevyužívá takřka žádných dlouhodobých závazků. V podstatě jediným dlouhodobým závazkem je odložený daňový závazek, jehož výše se pravidelně pohybuje okolo 120 mil. Kč, což může působit jako velká částka, ale jedná se pouze o přibližně o 2 % z celkových pasiv.

8.4 Analýza doplňkových ukazatelů na bázi velikosti podniku

Finanční ukazatele jsem se rozhodl doplnit dalšími netypickými ukazateli, které porovnávají celkovou velikost podniku a jeho provozní výsledky. Výsledné hodnoty poskytnou další informace ke klasické finanční analýze, čímž bude dosaženo komplexnějšího pohledu na každý jeden podnik.

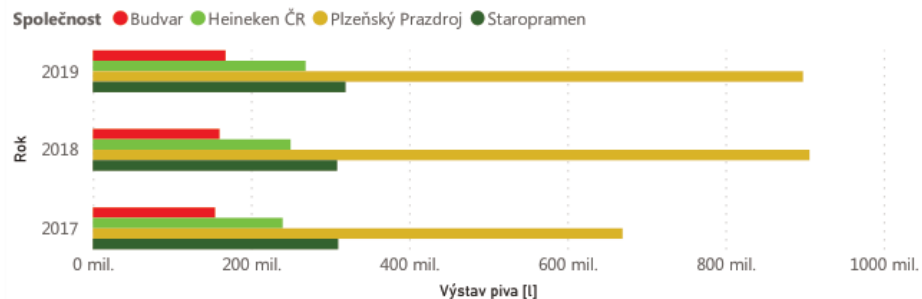
Zpracoval jsem následující ukazatele:

- Ziskovost na jeden litr vyprodukovaného piva – dává do poměru čistý zisk podniku za dané účetní období a výstav piva za příslušný rok. Tento ukazatel přináší zajímavé mezipodnikové srovnání, které dává přehled o tom, kolik korun přinese pivovaru každý uvařený litr piva.
- Vyprodukované litry piva připadající na jednoho zaměstnance – tento ukazatel má zhodnotit efektivitu výroby v závislosti na počtu pracovníků, které podnik zaměstnává. Dává tedy do poměru roční výstav piva a počet zaměstnanců v daném roce.
- Podíl z celkových aktiv připadající na jeden litr vyprodukovaného piva – zkoumá, jak velká část majetku podniku připadá na jeden litr produkce piva v daném roce.

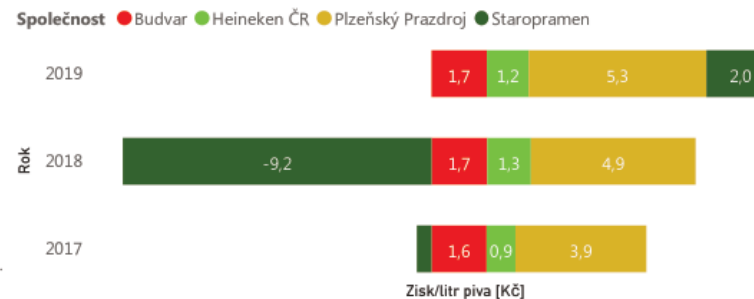
Hodnotí, jak se velikost podniku, jeho majetek a nakládání s ním odrazí na velikosti produkce. Vypočítá se jako poměr celkových aktiv a výstavu piva v daném roce.

Následující dashboard zobrazuje výsledné hodnoty doplňkových ukazatelů. Bohužel ne všechny společnosti uváděly ve svých výročních zprávách potřebné informace v každém roce v období 2013 až 2019, proto jsem tuto analýzu zpracoval z dostupných informací za poslední tři roky. Vzhledem k podstatě ukazatelů a jejich významu především pro porovnání jednotlivých společností považuji i takto krátké období za dostatečné a relevantní.

Výstav piva



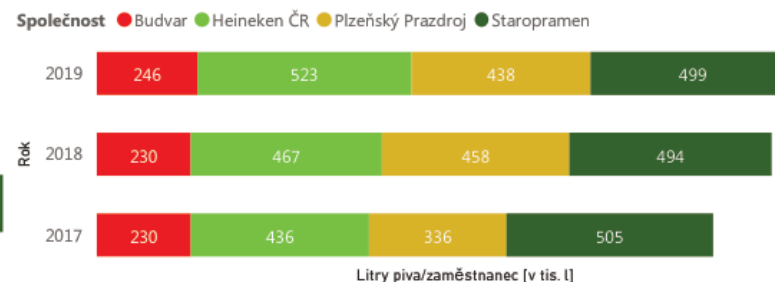
Zisk na 1 litr piva



Počet zaměstnanců



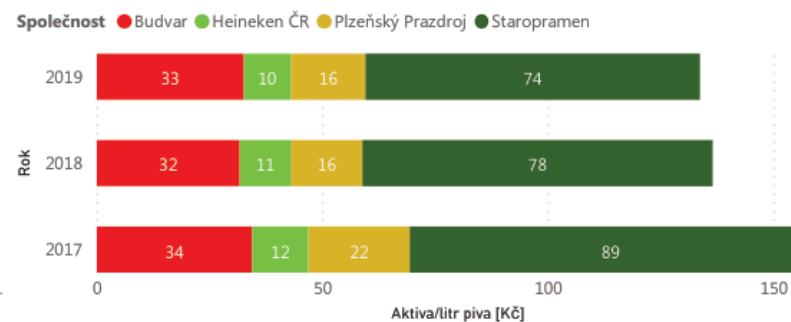
Litry piva na 1 zaměstnanec



Celková aktiva



Aktiva připadající na 1 litr piva



Obr. 19 Dashboard s doplňkovými ukazateli - vlastní tvorba

Ziskovost na jeden litr vyprodukovaného piva

První dvojice grafů zachycuje celkové roční výstavy jednotlivých pivovarů, vedle kterých je přepočten ziskovosti na jeden litr piva. Největším producentem piva je se znatelným náskokem Plzeňský Prazdroj, který dosahuje i výrazně vyšší ziskovosti na jeden vyprodukovaný litr než ostatní pivovary a hájí tak prvenství i na základě tohoto ukazatele. Dvojka na českém trhu dle výstavu, Pivovary Staropramen, vykazují hlavně v roce 2018 vysokou ztrátovost a z hlediska ukazatele pak ztrácí více než 9 Kč na každém uvařeném litru piva. Nutno znovu podotknout, že tento rok byla značně navýšena položka odpisů goodwillu, která ztrátu takto prohloubila. Následující rok již Staropramen účtoval s běžnou výší odpisů a dokázal tak vygenerovat zisk, který mu přinesl 2 Kč na jeden litr piva. Takováto hodnota ziskovosti dle grafu odpovídá druhému místu, důležité však je, aby ji společnost dokázala udržet i do budoucna. Zajímavý obrat přichází u zbývajících dvou podniků, kdy Budějovický Budvar, ač s menším výstavem, dosahuje vyšší ziskovosti než Heineken ČR, který by se tak měl zaměřit, buď na zvýšení prodejních cen svých produktů, čímž by ale mohl ohrozit jejich prodeje, nebo by se měl spíše vydat cestou hledání způsobů snižování provozních nákladů. Jelikož Heineken své náklady v průběhu období značně optimalizoval, mohlo by zde být vhodnější strategií zvýšit povědomí o svých výrobcích pomocí reklamy a dobrého marketingu.

Ziskovost přepočtená na litr vystaveného piva může také do jisté míry informovat o oblíbenosti prodávaných značek, jelikož dobré ziskovosti mohou dosahovat i pivovary s malým výstavem. Například obliba plzeňského ležáku Pilsner Urquell stále stoupá i napříč tomu, že se jedná o nejdražší tuzemské pivo pocházející z velkovýroby. V momentě, kdy si podnik může dovolit prodávat své výrobky za vyšší ceny než konkurence, je pozitivně ovlivněna i jeho ziskovost. Plzeňský Prazdroj samozřejmě prodává i jiné levnější značky, ale jakým způsobem se jednotlivé značky piv projevují na tržbách tento ani jiné podniky ve svých výročních zprávách neuvádějí, a proto lze ziskovost ve vztahu k oblíbenosti značek použít pouze pro celé nabízené portfolio.

Vyprodukované litry piva připadající na jednoho zaměstnance

Druhá dvojice grafů zobrazuje roční stavy zaměstnanců a přepočten kolik litrů piva, pro přehlednost v tisících litrů, připadá na jednoho zaměstnance. Na první pohled je zde patrná korelace s celkovým výstavem, avšak u Budějovického Budvaru je v tomto ohledu nesoulad, což se projevuje i na nejhorších hodnotách ukazatele, kdy na jednoho zaměstnance připadá téměř o polovinu méně vyprodukovaného piva, než dosahují ostatní podniky. Nabízí se zde tedy otázka, zda by měl Budějovický Budvar snížit stavy svých zaměstnanců,

za předpokladu, že by i přes takovéto opatření dokázal udržet stejnou výši produkce. Nízká hodnota v porovnání s odvětvím může také vypovídat o nedostatečné automatizaci procesů, které tak musí vykonávat vysoký počet pracovníků. Budvar se ale řadí k moderním podnikům a každoročně investuje do svého rozvoje, proto si nemyslím, že by za nízkými hodnotami stál nedostatek moderních výrobních technologií. Stojí zde tedy za doporučení zaměřit se v rámci podniku na stav zaměstnanců a hledat možné způsoby optimalizace, které by zlepšily hodnotu ukazatele.

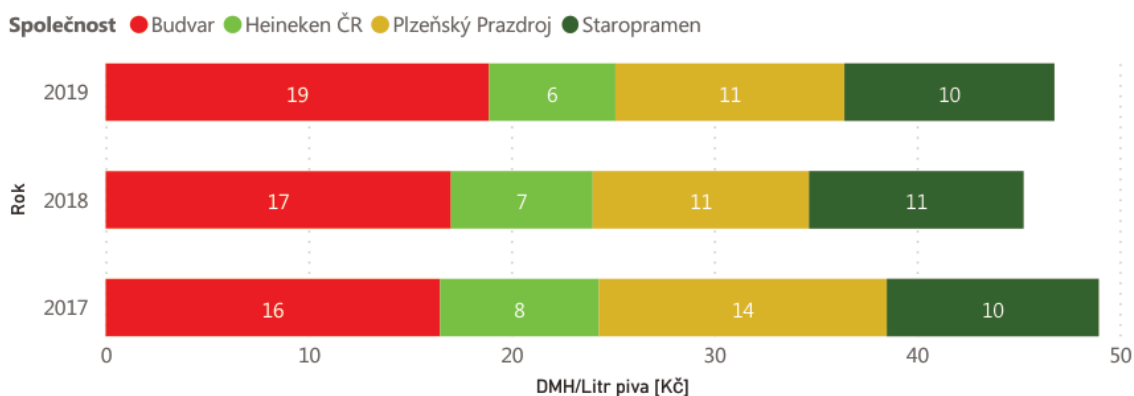
Pro zbylé tři podniky nabývá ukazatel velmi podobných hodnot a kromě případu Pivovarů Staropramen dosahuje meziročních zlepšení. Je pozoruhodné, že největší producent piva v České republice a zároveň i nejziskovější podnik zaujímá s hodnotami ukazatele až třetí místo, tudíž i zde by se nabízel prostor pro přezkoumání stavu zaměstnanců nebo možností navýšení výstupu. Společnosti Heineken ČR a Pivovary Staropramen s nejlepšími výsledky lze v tomto směru považovat za udavatele požadovaných hodnot.

Podíl z celkových aktiv připadající na jeden litr vyprodukovaného piva

Na poslední dvojici grafů se vlevo nacházejí celková aktiva podniků a vpravo potom přepočítaný charakterizující, kolik majetku vyjádřeného v korunách podnik potřebuje k produkci jednoho litru piva. Z toho vyplývá, že čím menší hodnota ukazatele, tím lépe podnik hospodaří a využívá svůj majetek, co se týče produkce. Nejlépe svůj majetek využívá Heineken ČR, u kterého v roce 2017 připadalo na jeden litr piva 12 Kč aktiv a v roce 2019 dokonce pouhých 10 Kč. V těsném závěsu se nachází Plzeňský Prazdroj, který disponuje velkým majetkem, ale zároveň produkuje největší množství piva. Budějovický Budvar pak oproti Prazdroji potřebuje dvakrát více aktiv na uvaření jednoho litru piva a tím u něj vzniká prostor ke zlepšení, kdy by bylo vhodné zvážit složení aktiv a upřednostnit taková aktiva, která mají přímý vliv na produkci. Nejhůře v rámci skupiny dopadl na základě tohoto ukazatele podnik Pivovary Staropramen, u kterého jsou stejně jako v předchozí analýze data zřetelně zkreslena goodwill, ale i při zanedbání goodwillu a přepočtu ukazatele vycházely hodnoty mezi 40 a 50 Kč. Proto i zde platí stejné doporučení jako v případě Budějovického Budvaru, avšak s větším důrazem.

Zajímavým doplněním tohoto ukazatele je použití místo celkových aktiv pouze dlouhodobého hmotného majetku (DHM), který daleko přesněji charakterizuje výrobní zařízení podniků. Pomocí stejného výpočtu se pak získá peněžitá hodnota DHM potřebná k produkci jednoho litru piva, která je zobrazena na následujícím grafu.

DMH připadající na 1 litr piva



Obr. 20 Graf DHM, který připadá na 1 l piva - vlastní tvorba

Zde jsou oproti grafu s celkovými aktivy vidět velmi zřetelné rozdíly, a to zejména u Pivovarů Staropramen, který nyní dosahuje stejných hodnot jako Plzeňský Prazdroj. Zde je tedy názorně vidět do jaké míry může goodwill ovlivňovat výsledky ukazatelů. Nicméně jak už bylo zmíněno, ani bez goodwillu by Staropramen nedosáhl dostatečně nízkých hodnot, takže podstatný vliv mají i další nezanedbatelné položky aktiv. V souvislosti s využíváním DHM se Budějovický Budvar propadl až na poslední místo v rámci skupiny a měl by se tedy zaměřit nejspíše na investice do výrobních zařízení, díky kterým by dokázal zvýšit svůj výstav. Problém s nedostatečnými kapacitami pro zvýšení výstavu již v minulosti Budějovický Budvar řešil, jak už bylo popsáno v předešlé podkapitole, a v období 2015 až 2018 vynaložil více jak 2,5 mld. Kč z vlastních zdrojů na rozšíření svých kapacit s cílem postupně překonat hranici 2 mil. hl uvařeného piva za rok. Účinek investičního projektu lze pozorovat na pomalu rostoucím výstavu na předešlém dashboardu. Lídrem z pohledu využívání majetku je i v tomto případě stále Heineken ČR.

9 Závěrečné shrnutí a doporučení

Následuje obecné shrnutí získaných výsledků a doporučení, které z nich vyplývá. Shrnutí jsem rozdělil pro nefinanční a finanční analýzu.

Nefinanční analýza prostředí

Z analýzy prostředí vyplývá, že celková ekonomická situace České republiky poskytuje pivovarům velkou míru stability. Ve sledovaném období (2013–2019) česká ekonomika vykazovala mírný růst. Ceny za půllitr lahvového piva meziročně stoupaly, ale zdražování lze považovat v souladu s úrovní inflace, tudíž se jedná o přirozený vývoj cen, který nebyl nijak drastický, aby mohl mít vliv na množství prodejů. Spotřeba piva v rámci ČR se také drží na podobných úrovních v rámci celého sledovaného období, ale celkový výstav naproti tomu stále roste a to hlavně díky zvyšujícímu se podílu exportu, což je dobré jednak pro českou ekonomiku jako celek a zároveň to značí, že pivovary využívají příležitosti proniknout na zahraniční trhy nebo zde případně rozšířit svou působnost. V souvislosti s exportem mohou být pro pivovary rizikové změny kurzů měnových párů, které ve sledovaném období poměrně kolísají. Nicméně takto velké společnosti hojně využívají nejrůznějších finančních derivátů (například měnových forwardů) k minimalizaci ztrát plynoucích z nepříznivého vývoje kurzu. Značným problémem pro pivovary je vývoj on-trade a off-trade prodejů, kdy už od roku 2003 on-trade prodeje neustále klesají, přičemž nejhorším byl rok 2020, kdy kvůli protikoronavirovým opatřením docházelo k plošnému uzavírání restaurací. Odliv zákazníků z restauračních zařízení je pravděpodobně způsoben změnou jejich návyků, kdy upřednostňují levnější lahvé pivo či plechovkové pivo před poměrně drahým čepovaným pivem. Pivovary na tento stav samozřejmě reagují navýšováním podílu piva stáčeného do vratných či zálohovaných obalů, ale s tím jsou spojeny vyšší náklady než se stáčením do sudů či cisteren a ziskovost je naopak nižší. Vyšší objemy prodejů lahvového piva také staví pivovary do horší situace z hlediska vyjednávací síly ve vztahu k odběratelům, jelikož obchodní řetězce mají mnohem větší odběratelskou sílu než restaurace. Proto pivovarům nelze jinak než doporučit nepodcenit situaci v momentě, kdy dojde s ústupem pandemie k otevření restaurací a podniknout kroky k opětovnému přilákání zákazníků do restaurací. Ze strany státu došlo k největším zásahům do odvětví v podobě zvýšení spotřební daně v roce 2010 a snížení DPH na piva prodaná on-trade v roce 2020. Tyto zásahy se tedy ve sledovaném odvětví nijak zásadně neprojevují oproti zákazu kouření v restauracích z roku 2017, který v segmentu zapříčinil meziroční pokles tržeb.

Obecně vzato je prostředí trhu České republiky k pivovarům velice přívětivé a dává jim dostatečnou míru jistoty pro plány budoucího rozvoje. Pivo je zde populárním nápojem s dlouholetou tradicí a poptávka po něm neslábne, což je znát na historickém vývoji pivovarů, jejich současné prosperitě a udržitelnému růstu.

Finanční analýza

Finanční analýzu jsem začal analýzou rozvah a výkazů zisků a ztrát. Z hlediska celkového ovládaného majetku je největším podnik Pivovary Staropramen s hodnotou aktiv přes 23,5 mld. Kč k poslednímu roku. Velká část aktiv je však tvořena mnohokrát zmíněným goodwillem a při jeho zanedbání se hodnota sníží k 16 mld. Kč, což je srovnatelné s Plzeňským Prazdrojem a tyto podniky tak lze považovat za rovnocenné z hlediska velikosti. Následují Budějovický Budvar s 5,4 mld. Kč a Heineken ČR s 2,8 mld. Kč. Zajímavé je rozložení aktiv do dlouhodobého majetku a oběžných aktiv, které je napříč podniky velmi rozdílné. Podobný podíl oběžných aktiv mají Heineken ČR a Plzeňský Prazdroj. Tyto společnosti vykazují ve sledovaném období snahu tento podíl navýšit. Budějovický Budvar má naopak velmi vysoký podíl oběžných aktiv a v průběhu let jej snižuje. Na základě tohoto pozorování by se dala stanovit optimální výše oběžných aktiv pro odvětví mezi 30 a 35 %. Daleko za touto hodnotou se nachází Pivovary Staropramen s podílem oběžných aktiv okolo 10 % (bez započtení goodwillu), které oproti Plzeňskému Prazdroji drží jen minimum zásob, materiálu a nedokončené výroby a jejich pohledávky jsou přinejmenším poloviční. To je v souladu s výstavem, který pivovary produkují, kdy Staropramen dosahuje takřka třetinových hodnot P. Prazdroje. Naopak větší B. Budvar má nižší výstav než menší Heineken. Všechny podniky vykazují každoročně kladný hospodářský výsledek s výjimkou Pivovarů Staropramen, jejichž hospodářský výsledek zpočátku ovlivňují vysoké nákladové úroky a později vysoké položky odpisů z goodwillu, ale v roce 2019, kdy došlo prakticky ke kompletnímu oddlužení, vygeneroval podnik zisk, jehož výši ve vztahu k odvětví hodnotí další část analýzy. Zisk B. Budvaru je v průběhu let prakticky stejný a značí velmi stabilní podnik. Obrovského zlepšení z hlediska hospodářského výsledku dosáhl Heineken, který v průběhu let optimalizoval své provozní náklady a výnosy a nejen díky tomu vzrostl jeho zisk za 13 na 330 mil. Kč během sedmi let.

Pomocí analýzy poměrovými ukazateli jsem porovnával podniky z hlediska jejich likvidity, rentability, aktivity, zadluženosti a hospodaření s čistým pracovním kapitálem. Likvidita je v celém odvětví poměrně nízká, což je dáno vysokou vyjednávací silou takto velkých podniků a jejich dodavatelsko-odběratelskou strategií. Jediný z podniků disponující z hlediska doporučených hodnot vysokou likviditou byl Budějovický Budvar, který zadržuje

mnoho finančních prostředků, ale postupně je vynakládá na rozsáhlé investice, čímž tlačí zbytečně vysokou likviditu k optimálnějším hodnotám. S likviditou souvisí aktivita podniků, kdy lze u všech pozorovat dobrou obratovost pohledávek i závazků s platební strategií nastavenou ve prospěch pivovarů. Zde bych rád vyzdvihl tři body. Na základě ukazatelů aktivity je Budějovický Budvar až příliš benevolentní ke svým dlužníkům, Heineken má nejvyšší dobu obratu závazků, což mu poskytuje výhodu a zvyšuje platební schopnost a do třetice, doba obratu aktiv Staropramenu je velmi vysoká i po zanedbání goodwillu a měly by být provedeny kroky k lepšímu promítání aktiv do produkce piva a tím pádem i do tržeb.

Nejlépších výsledků rentability dosahuje Plzeňský Prazdroj a to u ROA, ROE, i ROS. Budějovický Budvar má poměrně dobrou rentabilitu tržeb. ROA i ROE dosahují sice kladných, ale ve srovnání s ostatními společnostmi nízkých hodnot. Lepších hodnot by ukazatele nabyly, kdyby podnik nezadržoval tolik krátkodobého finančního majetku. Heineken díky zlepšení hospodářských výsledků posunul svou rentabilitu na velmi dobré hodnoty a je tak druhým nejvýnosnějším podnikem. Naproti tomu Staropramen vzhledem ke svým ztrátám vykazuje většinou zápornou rentabilitu a i v ziskovém roce 2019, jsou ukazatele slabé ve srovnání s Plzeňským Prazdrojem.

Zadluženost je opět velmi zajímavá, jelikož dva podniky mají vysokou míru zadluženosti a zbylé dva podniky mají naopak velmi nízkou zadluženost tvořenou prakticky pouze krátkodobými závazky. Mezi první dva patří Plzeňský Prazdroj a Heineken ČR, u nichž vzhledem k jejich hospodářským výsledkům nepředstavuje vysoká zadluženost žádný závažný problém a naopak přispívá k vyšší rentabilitě vlastního kapitálu. Pivovary Staropramen a Budějovický Budvar nemají téměř žádné závazky. Budvar je díky svému peněžitému majetku schopen téměř 100% samofinancování, a jelikož nesplácí žádný dluh, přispívá svým ziskem i do státní pokladny. U Pivovarů Staropramen došlo k oddlužení teprve v roce 2019 a odpadnutí potřeby hradit úroky se kladně promítlo do zisku, a proto by v budoucích letech mohl podnik vykazovat mnohem lepší výsledky než doposud.

Pro porovnání pivovarů na základě jejich produkce jsem vytvořil doplňující ukazatele na bázi objemu uvařeného piva za poslední tři roky. Zde vyšly pozoruhodné výsledky, ukazující, že Plzeňský Prazdroj, ač nejziskovější, nedosáhne na nejlepší hodnoty spojené s počtem zaměstnanců a velikostí aktiv, kde je jasně nejlepším Heineken ČR. Plzeňský Prazdroj by se tak možná měl zaměřit na počet svých zaměstnanců a složení majetku, aby dohnal hodnoty, kterých je schopna konkurence. Je však nutné podotknout, že tyto nedostatky dohání Prazdroj svou ziskovostí na jeden litr piva, kde se projevuje vysoká obliba prodávaných značek, i přesto, že patří k nejdražším na trhu. Ve stejné situaci,

i když s nižší ziskovostí, se nachází Budějovický Budvar, který dosahuje ještě horších výsledků. Konkurence je zkrátka schopna s méně zaměstnanci a výrobními zařízeními uvařit v přepočtu více piva, což je velmi žádoucí a efektivní stav a vzhledem k hodnotám, jakých dosahuje Heineken, není divu, že dosáhl tak výrazného zlepšení ve sledovaném období.

V celkovém kontextu a na základě výsledků všech ukazatelů napříč finanční analýzou nelze jinak než označit Plzeňský Prazdroj za nejlépe fungující pivovarnický podnik na českém trhu a je tedy pochopitelné, že jeho výstav tvoří více než 40 % z celkového výstavu všech pivovarů v ČR. Na druhé místo bych z hlediska výsledků finanční analýzy a celkového zlepšení, kterého dosáhl, zařadil Heineken ČR. Jeho výsledky sice nejsou tak uspokojující jako Plzeňského Prazdroje, ale vzhledem k ostatní konkurenci jsou více než dobré. Zbylé podniky si netroufám nijak řadit. Budějovický Budvar je symbolem silné společnosti, která sice nedosahuje tak výrazných výsledků, ale tuto skutečnost vyrovnává svou schopností samofinancování a celkovou stabilitou. Pivovary Staropramen jsou podle výstavu sice dvojkou na trhu, ale z hlediska finančních ukazatelů zkrátka nedosahují takové úrovně jako konkurenční podniky. Jejich výsledky a zejména ty hospodářské byly do značné míry ovlivněny odpisy z goodwillu a nutností splácet vysoké úroky. Téměř veškeré dluhy však byly roku 2019 eliminovány a je tak možné, že v průběhu dalších let dosáhne i z hlediska finanční výkonnosti výrazného zlepšení.

Závěr

Jak již bylo zmíněno, finanční analýza doplněná analýzou nefinanční je velmi důležitým nástrojem, který slouží pro zhodnocení celkové situace daného podniku a odhalení jeho silných a slabých stránek. Důležité je také porovnávat mezi sebou více podniků z daného odvětví, jelikož výsledky podniku samotného se mohou jevit jako dobré, ale ve srovnání s konkurencí tomu tak být nemusí.

Cílem práce bylo vytvořit teoretický podklad pro finanční a nefinanční analýzu a na jeho základě následně vypracovat analýzu pro čtyři vybrané pivovarnické podniky podobné velikosti. Předmětem analýzy se staly společnosti Plzeňský Prazdroj, a. s., Pivovary Staropramen, a. s., Heineken Česká republika, a. s. a Budějovický Budvar, n. p. Finanční analýzu jsem zpracoval za období 2013–2019, přičemž jsem vycházel hlavně z rozvah, výkazů zisků a ztrát a v případě nutnosti jsem dohledával finanční toky ve výkazu cash flow. Všechny tyto výkazy byly mimo jiné součástí datových souborů, které mi poskytla společnost Bisnode ze své databáze společností. V nefinanční analýze jsem se zaměřil především na okolní prostředí, které pivovary obklopuje, jeho vývoj a faktory, jimiž ovlivňuje chování vybraných společností. Zde jsem vycházel především ze zpráv od Českého svazu pivovarů a sladoven, který sleduje nejrůznější statistiky týkající se piva, jeho produkce, prodeje i spotřeby. Dalšími důležitými zdroji byly Český statistický úřad, Ministerstvo financí a ekonomické a finanční webové portály. Ke konci práce jsem propojil produkční schopnosti podniků, jejich velikost a hospodářské výsledky pro doplnění finanční analýzy a rozšíření přehledu celkové výkonnosti. V průběhu práce jsem se snažil okomentovat špatné i dobré hodnoty jednotlivých ukazatelů a přidat k nim vysvětlení, co je způsobuje nebo naopak možnost jak je vylepšit. Poslední kapitolou je pak závěrečné shrnutí získaných výsledků, jež tvoří souhrnný přehled o výkonnosti, přednostech a problémech jednotlivých podniků, které doplňuji doporučeními, na co je možné se zaměřit pro jejich odstranění.

Díky tradici celého odvětví očekávám do budoucna podobný vývoj jako doposud. Myslím si, že pivovary budou nadále prosperovat v čele s Plzeňským Prazdrojem. U Pivovarů Staropramen je možné na základě změn v majetkové struktuře předpokládat zlepšení vykazovaných hospodářských výsledků a jejich promítnutí do finančních ukazatelů. Budějovický Budvar od roku 2015 usilovně pracoval na zvýšení kapacit výroby, což se mu podařilo a výhledově by tak měl dosahovat vyššího výstavu, což by mělo způsobit kladné posunutí zisků na novou úroveň, kterou by měl být B. Budvar schopen udržet díky své

stabilitě. U Heinekenu ČR lze na základě jeho dobrých výsledků očekávat růst podnikového zázemí za účelem navýšení výroby, ale nemělo by být zapomenuto na nízkou ziskovost z jednoho litru piva, kterou by se měl podnik snažit zvýšit.

Domácí trh lze z pohledu piva a pivních produktů považovat za nasycený a jeho růst je vzhledem k nízkým přírůstkům počtu obyvatel velmi omezený. České pivo se však řadí k nejlepším na světě, a proto nevidím problém v tom, aby pivovary v budoucnu navýšily objem svého exportu a tím pádem i tržby a zisk. Na tuzemském trhu by pak bylo zajímavé v rámci konkurenčního boje pozorovat, jak se mění podíl na celkovém výstavu v ČR a jestli slábné dominance Plzeňského Prazdroje.

Na diplomovou práci by bylo možné navázat analýzou let 2020 a 2021, kdy už by byl dostatek dat pro analýzu dopadů pandemie koronaviru na pivovarnické odvětví. V souvislosti s tím lze předpokládat propad tržeb, nižší zisky a v horším případě i finanční problémy. V dalších letech, pokud se situace zlepší, by měl být vidět návrat k hodnotám před krizí a bylo by velmi zajímavé zhodnotit, s čím vším se musely pivovary vypořádat, jaké kroky musely v důsledku pandemie podniknout a jaké to pro ně mělo následky. V neposlední řadě by bylo přínosné sledovat, jak se podnikům dařilo po odeznění pandemie a celosvětové krize, kterou způsobila.

Seznam použité literatury

- [1] RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
- [2] KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 2., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2007. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7179-712-8.
- [3] KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-7179-321-3.
- [4] HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.
- [5] SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. Praxe manažera (Computer Press). ISBN 978-80-251-1830-6
- [6] SUCHÁNEK, Petr. *Finanční management: distanční studijní opora*. Brno: Masarykova univerzita, Ekonomicko-správní fakulta, 2007. ISBN 978-80-210-4277-3
- [7] SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
- [8] KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- [9] Výkaz zisků a ztrát - výsledovka ke stažení. *Www.uctovani.net* [online]. 2016 [cit. 2021-6-8]. Dostupné z: <https://www.uctovani.net/clanek.php?t=Vykaz-zisku-a-ztrat-vysledovka-ke-stazeni&idc=273>

- [10] *Vyhláška, kterou se provádějí některá ustanovení zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, pro účetní jednotky, které jsou podnikateli účtujícími v soustavě podvojného účetnictví.* In: Vyhláška 500/2002 Sb. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2002-500v>
- [11] *Zákon o účetnictví.* In: Zákon 563/1991 Sb. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
- [12] *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]. Ministerstvo spravedlnosti České republiky [cit. 2021-6-8]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [13] CF rentabilita celkového kapitálu. *Managementmania.com* [online]. 2017 [cit. 2021-6-8]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/cash-flow-rentabilita-celkoveho-kapitalu>
- [14] Rentabilita vlastního kapitálu z cash flow. *Managementmania.com* [online]. 2015 [cit. 2021-6-8]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/rentabilita-vlastniho-kapitalu-z-cf>
- [15] SYNEK, Miloslav. *Nová ekonomika – nové ukazatele* [online]. , 10 [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://www.vse.cz/eam/26>
- [16] SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ. *Podniková ekonomika* [online]. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015 [cit. 2021-4-30]. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
- [17] MARINIČ, Pavel a Eva KISLINGEROVÁ. *Měření firemní výkonnosti* [online]. Vyd. 2. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2007 [cit. 2021-4-30]. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-86730-24-0.
- [18] VÁCHAL, Jan a Marek VOCHOZKA. *Podnikové řízení* [online]. Vyd. 2. Praha: Grada, 2013 [cit. 2021-4-30]. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4642-5.

- [19] BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední firmy* [online]. Praha: Grada, 2007 [cit. 2021-4-30]. ISBN 978-80-247-6724-6. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/marketingove-rizeni-a-planovani-pro-male-a-stredni-firmy-513049/>
- [20] JAKUBÍKOVÁ, Dagmar. *Strategický marketing* [online]. Vyd. 2. Praha: Grada, 2013 [cit. 2021-4-30]. ISBN 978-80-247-8706-0. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/strategicky-marketing-513051/>
- [21] GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení* [online]. Vyd. 2. Brno: Computer Press, 2010 [cit. 2021-4-30]. ISBN 978-80-251-2621-9. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/strategicky-marketing-513051/>
- [22] KOTLER, Philip, Kevin Lane KELLER a David ŘEHÁK. *Marketing management: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení* [online]. [4. vyd.]. Praha: Grada, 2013 [cit. 2021-4-30]. ISBN 978-80-247-4150-5. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/strategicky-marketing-513051/>
- [23] MARINIČ, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy* [online]. Praha: Grada, 2008 [cit. 2021-4-30]. ISBN 978-80-247-6366-8. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/planovani-a-tvorba-hodnoty-firmy-511520/>
- [24] David, Fred, and Forest David. *Strategic Management: a Competitive Advantage Approach, Concepts and Cases*, EBook, Global Edition, Pearson Education, Limited, 2016. ProQuest Ebook Central, <https://ebookcentral.proquest.com/lib/cvut/detail.action?docID=5185719>.
- [25] POUR, Jan, Miloš MARYŠKA, Iva STANOVSKÁ a Zuzana ŠEDIVÁ. *Self service business intelligence: jak si vytvořit vlastní analytické, plánovací a reportingové aplikace* [online]. Praha: Grada Publishing, 2018 [cit. 2021-4-30]. *Management v informační společnosti*. ISBN 978-80-271-0823-7.

- [26] POUR, Jan, Ota NOVOTNÝ a David SLÁNSKÝ. Business Intelligence: Jak využít bohatství ve vašich datech [online]. Praha: Grada, 2005 [cit. 2021-4-30]. Management v informační společnosti. ISBN 978-80-247-6685-0. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/business-intelligence-483936/>
- [27] CONOLLY, Thomas, Carolyn E. BEGG a Richard HOLOWCZAK. Mistrovství - databáze: *profesionální průvodce tvorbou efektivních databází* [online]. Brno: Computer Press, 2009 [cit. 2021-4-30]. ISBN 978-80-251-2328-7.
- [28] What is business intelligence? Transforming data into business insights. *Www.cio.com* [online]. 2019 [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://www.cio.com/article/2439504/business-intelligence-definition-and-solutions.html>
- [29] Business Intelligence. *Www.vsem.cz* [online]. [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: https://www.vsem.cz/data/data/sis-texty/studijni-texty-bc/st_pis_bi_zizka.pdf
- [30] Základní pojmy pro návrháře služby Power BI. *Docs.microsoft.com* [online]. 2021 [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://docs.microsoft.com/cs-cz/power-bi/fundamentals/service-basic-concepts>
- [31] Co je Power BI Desktop? *Docs.microsoft.com* [online]. 2021 [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://docs.microsoft.com/cs-cz/power-bi/fundamentals/desktop-what-is-desktop>
- [32] Co je služba Power BI? *Docs.microsoft.com* [online]. 2019 [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://docs.microsoft.com/cs-cz/power-bi/fundamentals/power-bi-service-overview>
- [33] Co je Power BI? *Powerbi.microsoft.com* [online]. [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://powerbi.microsoft.com/cs-cz/what-is-power-bi/>
- [34] Business Intelligence. *Managementmania.com* [online]. 2016 [cit. 2021-4-30]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/business-intelligence>

- [35] Loshin, David. *Business Intelligence : The Savvy Manager's Guide*, Elsevier Science & Technology, 2003. ProQuest Ebook Central, <https://ebookcentral.proquest.com/lib/cvut/detail.action?docID=316905>
- [36] Best Analytics Platforms Software. *Www.g2.com* [online]. [cit. 2021-6-8]. Dostupné z: <https://www.g2.com/categories/analytics-platforms>
- [37] Pivovary.info. *Www.pivovary.info* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.pivovary.info/>
- [38] Plzeňský Prazdroj. *Www.prazdroj.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.prazdroj.cz/>
- [39] Staropramen. *Www.staropramen.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.staropramen.cz/>
- [40] Pivovary Staropramen. *Www.pivovary-staropramen.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.pivovary-staropramen.cz/cs/>
- [41] Heineken ČR. *Www.heinekenceskarepublika.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.heinekenceskarepublika.cz/>
- [42] Heineken kupuje českou pivovarnickou trojku Drinks Union. *Www.agris.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: http://www.agris.cz/zemedelstvi/heineken-kupuje-ceskou-pivovarnickou-trojku-drinks-union?id_a=158176
- [43] Heineken. *Www.heineken.com* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.heineken.com/cz/cs/home>
- [44] Budějovický Budvar. *Www.budejovickybudvar.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.budejovickybudvar.cz/>

- [45] Český svaz pivovarů a sladoven. *Www.ceske-pivo.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <http://www.ceske-pivo.cz/>
- [46] INFORMACE K ZALOŽENÍ FIRMY URČENÉ K PROVOZU PIVOVARU. *Www.profispolecnosti.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.profispolecnosti.cz/cs/zalozeni-spolecnosti/informace-k-zalozeni-firmy-urcene-k-provozu-pivovaru/a-1629/>
- [47] Pivovarnictví a sladovnictví. *Www.xn--ivnosti-cxb.eu* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.xn--ivnosti-cxb.eu/products/pivovarnictvi-a-sladovnictvi/>
- [48] Česko země pivovarů. *Zpravy.aktualne.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/cesko-zeme-pivovaru/r~c4969e22465c11ea84260cc47ab5f122/>
- [49] ČESKÁ REPUBLIKA. *Zákon č. 455/1991 Sb.: Zákon o živnostenském podnikání*. In: Praha, ročník 1991. Dostupné také z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-455#cast4>
- [50] Spotřební daň - pivo. *Www.finance.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/dane-a-mzda/dph-a-spotrebni-dane/spotrebni-dane/pivo/>
- [51] Jak je to ve skutečnosti s DPH u piva? *Www.mfcr.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/aktualne/v-mediich/2020/jak-je-to-ve-skutecnosti-s-dph-u-piva-37446>
- [52] Kurzycz. *Www.kurzy.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/>
- [53] Český statistický úřad. *Www.czso.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/>
- [54] Prodeje piv - žebříček. *Www.idnes.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/prodeje-piv-zebricek-2015.A161230_2295420_ekonomika_rts

- [55] Budějovický Budvar vaří tradiční pivo s moderními technologiemi. *Www.vseoprmyslu.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.vseoprmyslu.cz/inspirace/rozhovory-a-reportaze/budejovicky-budvar-vari-tradicni-pivo-s-modernimi-technologiemi.html>
- [56] Water Footprinting. *Www.waterfootprint.org* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.waterfootprint.org/media/downloads/SABMiller-WWF-2009-waterfootprintingreport.pdf>
- [57] I pivo může chutnat ekologicky. Pivovary se snaží redukovat emise. *Www.seznamzpravy.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://www.seznamzpravy.cz/clanek/i-pivo-muze-chutnat-ekologicky-pivovary-se-snazi-redukovat-emise-111085>
- [58] České pivo je ekologicky nejohleduplnější na světě. *Ct24.ceskatelevize.cz* [online]. [cit. 2021-7-28]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/ekonomika/1306294-ceske-pivo-je-ekologicky-nejohleduplnejsi-na-svete>
- [59] Plzeňský Prazdroj přestane prodávat kvasnice ostatním pivovarům. *Www.ct24.ceskatelevize.cz* [online]. [cit. 2021-8-1]. Dostupné z: <https://ct24.ceskatelevize.cz/regiony/1244380-plzensky-prazdroj-prestane-prodavat-kvasnice-ostatnim-pivovarum>

Seznam obrázků

Obr. 1	Webové rozhraní Veřejného rejstříku a Sbírký listin [12].....	22
Obr. 2	Schéma rozdělení poměrových ukazatelů – vlastní tvorba na základě [1]	29
Obr. 3	Schéma podnikového prostředí - vlastní tvorba na základě [1] [3].....	42
Obr. 4	Porterův model pěti sil - vlastní tvorba na základě [19].....	44
Obr. 5	Hlavní komponenty BI a jejich vazby [26].....	49
Obr. 6	Obecná koncepce BI [26].....	50
Obr. 7	Loga Top 10 BI aplikací podle G2 [36].....	53
Obr. 8	Srovnání BI produktů [36].....	54
Obr. 9	Ukázka rozhraní MS Power BI – vlastní tvorba	58
Obr. 10	Ukázka hotového dashboardu - vlastní tvorba	59
Obr. 11	Spotřeba piva na obyvatele [45].....	68
Obr. 12	Poměr prodejů on-trade a off-trade [45]	69
Obr. 13	Meziroční indexy piva podle obalů [45].....	71
Obr. 14	Vybrané podniky a jejich podíl na celkovém výstavu (v tis. hl) - vlastní tvorba na základě výročních zpráv a [45]	72
Obr. 15	Dashboard s finančními ukazateli pro Plzeňský Prazdroj - vlastní tvorba	86
Obr. 16	Dashboard s finančními ukazateli pro Pivovary Staropramen - vlastní tvorba.....	90
Obr. 17	Dashboard s finančními ukazateli pro Heineken ČR - vlastní tvorba	94
Obr. 18	Dashboard s finančními ukazateli pro Budějovický Budvar - vlastní tvorba	98
Obr. 19	Dashboard s doplňkovými ukazateli - vlastní tvorba	103
Obr. 20	Graf DHM, který připadá na 1 l piva - vlastní tvorba	106

Seznam tabulek

Tabulka 1 Příklad rozvahy – vlastní tvorba na základě [8]	16
Tabulka 2 Příklad výkazu zisků a ztrát - vlastní tvorba na základě [9].....	19
Tabulka 3 Příklad SWOT analýzy - vlastní tvorba na základě [18]	46
Tabulka 4 SWOT strategie - vlastní tvorba na základě [18]	47
Tabulka 5 Porovnání funkcí MS Excel a Power Pivot - vlastní tvorba na základě [25]	56
Tabulka 6 Sazba spotřební daně podle ročního výstavu [50]	66
Tabulka 7 Faktory ekonomického prostředí - vlastní tvorba na základě [52] [53].....	67
Tabulka 8 Počty pivovarů dle velikosti a jejich podíl na výstavu [45]	71
Tabulka 9 SWOT analýza pivovarnického prostředí – vlastní tvorba	74
Tabulka 10 Horizontální analýza rozvah vybraných společností - vlastní tvorba	79
Tabulka 11 Vertikální analýza rozvah vybraných společností - vlastní tvorba	79
Tabulka 12 Horizontální analýza VZZ vybraných podniků - vlastní tvorba.....	83
Tabulka 13 Vertikální analýza VZZ vybraných podniků - vlastní tvorba.....	84

Seznam příloh

Příloha 1 Zkrácené rozvahy všech vybraných podniků - vlastní tvorba na základě účetních výkazů.....	123
Příloha 2 Zkrácené VZZ všech vybraných podniků - vlastní tvorba na základě účetních výkazů.....	124
Příloha 3 Finanční ukazatele - vlastní tvorba.....	125
Příloha 4 Doplnkové ukazatele - vlastní tvorba	126

Příloha 1 Zkrácené rozvahy všech vybraných podniků - vlastní tvorba na základě účetních výkazů

Pižeňský Prazdroj - Rozvaha (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	15 115 000	15 312 000	14 850 000	15 766 000	15 052 000	14 259 000	14 813 000
Dlouhodobý majetek	11 743 000	11 590 000	11 297 000	10 778 000	10 367 000	10 277 000	10 689 000
Oběžná aktiva	2 417 000	2 740 000	2 572 000	3 982 000	3 705 000	3 051 000	3 171 000
Ostatní aktiva časové rozlišení	955 000	982 000	981 000	1 006 000	980 000	931 000	953 000
PASIVA CELKEM	15 115 000	15 312 000	14 850 000	15 766 000	15 052 000	14 259 000	14 813 000
Vlastní kapitál	5 692 000	5 503 000	4 959 000	5 881 000	4 615 000	6 397 000	6 800 000
Cizí zdroje	9 422 000	9 808 000	9 889 000	9 884 000	10 405 000	7 828 000	8 001 000
Ostatní pasiva časové rozlišení	1 000	1 000	2 000	1 000	32 000	34 000	12 000
Pivovary Staropramen - Rozvaha (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	33 100 294	29 215 971	29 961 000	27 728 000	27 570 000	23 960 000	23 667 000
Dlouhodobý majetek	31 174 464	27 450 337	28 320 000	26 031 000	25 848 000	21 800 000	21 887 000
Oběžná aktiva	1 451 998	1 269 187	1 202 000	1 248 000	1 276 000	1 697 000	1 301 000
Ostatní aktiva časové rozlišení	473 832	496 447	439 000	449 000	446 000	463 000	479 000
PASIVA CELKEM	33 100 294	29 215 971	29 961 000	27 728 000	27 570 000	23 960 000	23 667 000
Vlastní kapitál	11 011 174	7 859 513	15 117 000	13 444 000	13 309 000	10 462 000	21 200 000
Cizí zdroje	22 021 379	21 282 694	14 795 000	14 237 000	14 216 000	13 429 000	2 445 000
Ostatní pasiva časové rozlišení	67 741	73 764	49 000	47 000	45 000	69 000	22 000
Heineken Česká republika - Rozvaha (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	3 189 994	2 998 011	2 933 414	3 037 109	2 986 063	2 865 167	2 816 417
Dlouhodobý majetek	2 007 039	1 996 808	1 994 436	2 011 004	1 948 168	1 806 418	1 731 665
Oběžná aktiva	813 895	661 118	619 709	737 063	750 459	749 611	812 042
Ostatní aktiva časové rozlišení	369 060	340 085	319 269	289 042	287 436	309 138	272 710
PASIVA CELKEM	3 189 994	2 998 011	2 933 414	3 037 109	2 986 063	2 865 167	2 816 417
Vlastní kapitál	733 528	729 488	852 179	827 048	865 582	985 468	995 264
Cizí zdroje	2 452 195	2 264 779	2 078 613	2 206 770	2 117 468	1 877 807	1 819 817
Ostatní pasiva časové rozlišení	4 271	3 744	2 622	3 291	3 013	1 892	1 336
Budějovický Budvar - Rozvaha (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	5 557 512	4 979 511	4 772 165	5 095 265	5 327 842	5 075 341	5 472 768
Dlouhodobý majetek	2 089 925	1 950 142	1 934 943	2 095 793	2 591 166	2 768 314	3 221 947
Oběžná aktiva	3 264 874	2 860 912	2 681 183	2 844 677	2 594 627	2 168 542	2 250 821
Ostatní aktiva časové rozlišení	202 713	168 457	156 039	154 795	142 049	138 485	173 517
PASIVA CELKEM	5 557 512	4 979 511	4 772 165	5 095 265	5 327 842	5 075 341	5 472 768
Vlastní kapitál	5 020 662	4 461 902	4 239 174	4 493 499	4 753 105	4 494 418	4 785 922
Cizí zdroje	536 849	517 609	524 947	601 675	574 736	580 923	686 846
Ostatní pasiva časové rozlišení	1	0	8 044	91	1	0	0

Příloha 2 Zkrácené VZZ všech vybraných podniků - vlastní tvorba na základě účetních výkazů

Pižeňský Prazdroj - VZZ (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	12 924 000	13 869 000	14 338 000	14 592 000	12 133 000	16 408 000	17 042 000
Tržby za prodej zboží	325 000	69 000	105 000	298 000	60 000	109 000	203 000
Výkonová spotřeba	7 128 000	7 838 000	7 942 000	7 636 000	6 006 000	7 831 000	8 284 000
Náklady vynaložené na prodané zboží	177 000	49 000	50 000	138 000	33 000	47 000	119 000
Spotřeba materiálu a energie	3 138 000	3 360 000	3 418 000	3 334 000	2 672 000	3 724 000	3 871 000
Služby	3 813 000	4 429 000	4 474 000	4 164 000	3 301 000	4 060 000	4 294 000
Osobní náklady	1 317 000	1 487 000	1 592 000	1 623 000	1 344 000	1 748 000	1 892 000
Odpisy DNM a DHM	1 383 000	1 495 000	1 502 000	1 675 000	1 361 000	1 378 000	1 245 000
Provozní výsledek hospodaření	3 740 000	3 542 000	3 694 000	4 917 000	3 364 000	5 648 000	5 893 000
Finanční výsledek hospodaření	-97 000	-25 000	-5 000	-93 000	-97 000	-138 000	-90 000
Hospodářský výsledek před zdaněním	3 643 000	3 517 000	3 689 000	4 824 000	3 267 000	5 510 000	5 803 000
Daň z příjmu za běžnou činnost	682 000	653 000	732 000	957 000	648 000	1 054 000	1 034 000
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	2 961 000	2 864 000	2 957 000	3 867 000	2 619 000	4 456 000	4 769 000
Pivovary Staropramen - VZZ (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	5 691 789	4 084 484	4 053 000	3 839 000	3 719 000	3 772 000	4 224 000
Tržby za prodej zboží	43 322	27 033	48 000	46 000	77 000	106 000	127 000
Výkonová spotřeba	3 402 938	2 606 220	2 626 000	2 569 000	2 540 000	2 716 000	2 959 000
Náklady vynaložené na prodané zboží	30 108	14 714	27 000	34 000	41 000	58 000	103 000
Spotřeba materiálu a energie	1 527 934	1 241 216	1 214 000	1 157 000	1 115 000	1 190 000	1 304 000
Služby	1 844 896	1 350 290	1 385 000	1 378 000	1 384 000	1 470 000	1 552 000
Osobní náklady	575 464	445 145	445 000	424 000	448 000	476 000	524 000
Odpisy DNM a DHM	793 314	544 229	550 000	2 590 000	564 000	4 427 000	565 000
Provozní výsledek hospodaření	-109 507	-530 540	-609 000	-1 650 000	272 000	-3 673 000	357 000
Finanční výsledek hospodaření	-2 037 510	-2 920 577	690 000	-507 000	-468 000	21 000	-16 000
Hospodářský výsledek před zdaněním	-2 094 230	-3 393 290	81 000	-2 157 000	-196 000	-3 652 000	341 000
Daň z příjmu za běžnou činnost	-296 146	-241 629	-144 000	-484 000	-61 000	-804 000	-311 000
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	-1 798 084	-3 151 661	225 000	-1 673 000	-135 000	-2 848 000	652 000
Heineken Česká republika - VZZ (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	3 085 254	3 014 310	2 923 251	2 877 684	2 808 096	2 959 814	3 053 918
Tržby za prodej zboží	135 675	147 989	246 313	316 503	326 608	402 278	537 115
Výkonová spotřeba	2 367 855	2 266 634	2 290 007	2 257 107	2 203 842	2 388 117	2 606 825
Náklady vynaložené na prodané zboží	85 664	89 580	132 409	171 599	150 904	201 660	282 023
Spotřeba materiálu a energie	1 032 221	992 328	953 274	910 059	882 420	960 486	1 049 019
Služby	1 249 970	1 184 726	1 204 324	1 175 449	1 170 518	1 225 971	1 275 783
Osobní náklady	463 024	443 837	455 427	439 428	442 433	456 001	462 154
Odpisy DNM a DHM	305 706	295 824	297 492	318 483	269 707	215 253	286 022
Provozní výsledek hospodaření	53 067	125 866	246 061	224 437	262 814	416 287	413 733
Finanční výsledek hospodaření	-34 275	-21 703	-12 639	-8 915	-11 376	-15 041	-7 092
Hospodářský výsledek před zdaněním	18 792	104 163	233 422	215 522	251 438	401 246	406 641
Daň z příjmu za běžnou činnost	4 809	30 660	40 427	47 658	45 040	74 962	70 561
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	13 983	73 503	192 995	167 864	206 398	326 284	336 080
Budějovický Budvar - VZZ (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 186 865	2 319 093	2 465 436	2 537 273	2 471 243	2 633 064	2 800 818
Tržby za prodej zboží	61 926	74 251	80 367	74 618	72 001	69 427	72 989
Výkonová spotřeba	1 616 309	1 667 181	1 740 311	1 734 093	1 725 777	1 744 251	1 824 162
Náklady vynaložené na prodané zboží	47 540	59 215	65 341	61 043	58 712	52 174	53 656
Spotřeba materiálu a energie	911 445	942 669	988 080	1 016 665	1 049 736	1 079 365	1 101 939
Služby	657 324	665 297	686 890	656 385	617 329	612 712	668 567
Osobní náklady	277 288	286 224	300 592	313 706	336 696	382 264	426 112
Odpisy DNM a DHM	261 159	249 285	242 293	236 139	187 858	255 530	307 521
Provozní výsledek hospodaření	285 168	293 571	338 053	347 453	321 023	318 262	338 007
Finanční výsledek hospodaření	40 668	13 828	11 778	-10 190	-6 303	9 643	25 650
Hospodářský výsledek před zdaněním	325 836	307 399	349 831	337 263	314 720	327 905	363 657
Daň z příjmu za běžnou činnost	32 704	61 555	68 362	72 882	59 793	60 770	85 583
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	293 132	245 844	281 469	264 381	254 927	267 135	278 074

Příloha 3 Finanční ukazatele - vlastní tvorba

Plezeńský Prazdroj	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	0,01	0,01	0,01	0,07	0,01	0,01	0,01
Pohotová likvidita	0,23	0,37	0,31	0,62	0,52	0,37	0,37
Běžná likvidita	0,62	0,60	0,54	0,87	0,74	0,59	0,57
Rentabilita aktiv	19,6 %	18,7 %	19,9 %	24,5 %	17,4 %	31,3 %	32,2 %
Rentabilita vlastního jmění	52,0 %	52,0 %	59,6 %	65,8 %	56,7 %	69,7 %	70,1 %
Rentabilita tržeb	22,3 %	20,5 %	20,5 %	26,0 %	21,5 %	27,0 %	27,7 %
Podíl ČPK na celkovém majetku	-9,7 %	-11,7 %	-14,8 %	-3,7 %	-8,5 %	-14,8 %	-16,3 %
Rentabilita ČPK	-2	-2	-1	-7	-2	-2	-2
Obrat ČPK	-9	-8	-7	-25	-10	-8	-7
Doba obratu aktiv (dny)	416,41	400,98	375,29	386,47	450,58	315,10	313,53
Doba obratu kr. pohledávek (dny)	23,33	42,79	35,58	61,82	76,93	42,01	42,71
Doba obratu kr. závazků (dny)	107,03	118,71	120,39	111,95	149,11	114,14	118,29
Doba obratu zásob (dny)	42,37	27,42	28,18	27,80	32,69	24,68	23,56
Obchodní deficit (dny)	-6,36	-2,25	-9,35	-22,26	-23,53	-23,73	-26,56
Debt ratio	0,62	0,64	0,67	0,63	0,69	0,55	0,54
Equity ratio	0,38	0,36	0,33	0,37	0,31	0,45	0,46
Koeficient zadluženosti	1,66	1,78	1,99	1,68	2,25	1,22	1,18
Pivovary Staropramen	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	0,109	0,089	0,145	0,118	0,038	0,553	0,104
Pohotová likvidita	0,451	0,686	0,616	0,659	0,650	0,888	0,603
Běžná likvidita	0,506	0,782	0,708	0,761	0,755	0,991	0,718
Rentabilita aktiv	-5,4 %	-10,8 %	0,8 %	-6,0 %	-0,5 %	-11,9 %	2,8 %
Rentabilita vlastního jmění	-16,3 %	-40,1 %	1,5 %	-12,4 %	-1,0 %	-27,2 %	3,1 %
Rentabilita tržeb	-31,4 %	-76,7 %	5,5 %	-43,1 %	-3,6 %	-73,4 %	15,0 %
Podíl ČPK na celkovém majetku	-4,3 %	-1,2 %	-1,7 %	-1,4 %	-1,5 %	-0,1 %	-2,2 %
Rentabilita ČPK	1,269	8,901	-0,455	4,279	0,326	178,000	-1,273
Obrat ČPK	-4,048	-11,612	-8,285	-9,936	-9,169	-242,375	-8,498
Doba obratu aktiv (dny)	2106,604	2593,648	2666,609	2605,076	2650,962	2255,132	1985,395
Doba obratu kr. pohledávek (dny)	62,402	86,135	71,113	83,335	99,327	54,025	75,835
Doba obratu kr. závazků (dny)	182,571	144,105	151,038	153,986	162,500	161,229	152,090
Doba obratu zásob (dny)	10,154	13,771	13,973	15,784	17,115	16,565	17,449
Obchodní deficit (dny)	-21,121	-26,965	-28,926	-33,916	-47,212	-39,060	-29,697
Debt ratio	0,665	0,728	0,494	0,513	0,516	0,560	0,103
Equity ratio	0,333	0,269	0,505	0,485	0,483	0,437	0,896
Koeficient zadluženosti	2,000	2,708	0,979	1,059	1,068	1,284	0,115
Heineken ČR	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	0,047	0,023	0,029	0,106	0,124	0,141	0,161
Pohotová likvidita	0,297	0,294	0,249	0,361	0,487	0,465	0,489
Běžná likvidita	0,398	0,406	0,379	0,514	0,653	0,661	0,666
Rentabilita aktiv	0,4 %	2,5 %	6,6 %	5,5 %	6,9 %	11,4 %	11,9 %
Rentabilita vlastního jmění	1,9 %	10,1 %	22,6 %	20,3 %	23,8 %	33,1 %	33,8 %
Rentabilita tržeb	0,4 %	2,3 %	6,1 %	5,3 %	6,6 %	9,7 %	9,4 %
Podíl ČPK na celkovém majetku	-38,6 %	-32,2 %	-34,6 %	-22,9 %	-13,4 %	-13,4 %	-14,5 %
Rentabilita ČPK	-0,011	-0,076	-0,190	-0,241	-0,517	-0,848	-0,824
Obrat ČPK	-2,616	-3,273	-3,125	-4,584	-7,851	-8,742	-8,801
Doba obratu aktiv (dny)	361,494	346,037	337,805	347,051	347,692	311,052	286,266
Doba obratu kr. pohledávek (dny)	56,672	49,795	40,425	41,535	48,354	39,759	40,594
Doba obratu kr. závazků (dny)	231,766	187,826	188,167	163,847	133,875	123,133	124,008
Doba obratu zásob (dny)	23,286	21,028	24,529	25,005	22,189	24,110	21,860
Obchodní deficit (dny)	-5,515	-2,621	-14,477	-9,625	-11,944	-7,230	-14,654
Debt ratio	0,769	0,755	0,709	0,727	0,709	0,655	0,646
Equity ratio	0,230	0,243	0,291	0,272	0,290	0,344	0,353
Koeficient zadluženosti	3,343	3,105	2,439	2,668	2,446	1,905	1,828
Budějovický Budvar	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Okamžitá likvidita	7,155	6,297	5,478	4,816	4,345	3,627	2,456
Pohotová likvidita	8,552	7,452	6,637	5,748	5,428	4,806	3,755
Běžná likvidita	9,290	8,276	7,463	6,509	6,136	5,714	4,401
Rentabilita aktiv	5,3 %	4,9 %	5,9 %	5,2 %	4,8 %	5,3 %	5,1 %
Rentabilita vlastního jmění	5,8 %	5,5 %	6,6 %	5,9 %	5,4 %	5,9 %	5,8 %
Rentabilita tržeb	13,0 %	10,3 %	11,1 %	10,1 %	10,0 %	9,9 %	9,7 %
Podíl ČPK na celkovém majetku	52,4 %	50,5 %	48,7 %	47,3 %	40,8 %	35,2 %	31,8 %
Rentabilita ČPK	0,101	0,098	0,121	0,110	0,117	0,149	0,160
Obrat ČPK	0,772	0,952	1,096	1,085	1,171	1,511	1,652
Doba obratu aktiv (dny)	902,037	759,407	684,201	712,040	764,639	685,478	695,092
Doba obratu kr. pohledávek (dny)	79,646	60,924	59,698	56,912	64,894	60,401	61,719
Doba obratu kr. závazků (dny)	57,044	52,721	51,511	61,077	60,684	51,260	64,961
Doba obratu zásob (dny)	42,092	43,408	42,553	46,476	43,007	46,553	41,927
Obchodní deficit (dny)	41,317	26,906	27,624	16,004	13,730	24,820	26,122
Debt ratio	0,097	0,104	0,110	0,118	0,108	0,114	0,126
Equity ratio	0,903	0,896	0,888	0,882	0,892	0,886	0,874
Koeficient zadluženosti	0,107	0,116	0,124	0,134	0,121	0,129	0,144

Příloha 4 Doplňkové ukazatele – vlastní tvorba

	Pížeňský Prazdroj			Pivovary Staropramen			Heineken ČR			Budějovický Budvar		
	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Výstav piva (v tis. l)	669800	906100	897900	310100	308800	319400	240000	250000	269000	154600	160200	167900
Počet zaměstnanců	1994	1977	2050	614	625	640	551	535	514	672	697	683
DHM (v tis. Kč)	9 507 000	9 688 000	10 139 000	3 239 000	3 265 000	3 307 000	1 881 623	1 745 706	1 675 725	2 549 272	2 729 108	3 174 719
Celková aktiva (v tis. Kč)	15 052 000	14 259 000	14 813 000	27 570 000	23 960 000	23 667 000	2 986 063	2 865 167	2 816 417	5 327 842	5 075 341	5 472 768
Čistý zisk (v tis. Kč)	2 619 000	4 456 000	4 769 000	-135 000	-2 848 000	652 000	206 398	326 284	336 080	254 927	267 135	278 074

	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019	2017	2018	2019
Zisk/Litr piva (Kč)	3,91	4,92	5,31	-0,44	-9,22	2,04	0,86	1,31	1,25	1,65	1,67	1,66
DHM/Litr piva (Kč)	14,19	10,67	11,29	10,45	10,57	10,35	7,84	6,98	6,23	16,49	17,04	18,91
Celková aktiva/Litr piva (Kč)	22,47	15,74	16,50	88,91	77,59	74,10	12,44	11,46	10,47	34,46	31,68	32,60
Litr piva/Počet zaměstnanců (v tis. l)	335,91	458,32	438,00	505,05	494,08	499,06	435,57	467,29	523,35	230,06	229,84	245,83