

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů

Comparison of companies in the Same Business Sector
Based on Financial Analysis

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

STUDIJNÍ OBOR

Řízení a ekonomika průmyslového podniku

VEDOUCÍ PRÁCE

Ing. Sabolovič Mojmír, Ph.D., MÚVS ČVUT v Praze,
Oddělení ekonomických studií

MUSIL

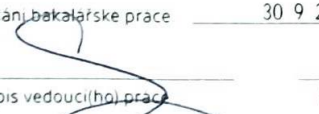


ONDŘEJ

2019

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení	Musil	Jméno	Ondřej	Osobní číslo	469437
Fakulta/ústav	Masarykův ústav vyšších studií (MUVS)				
Zadávající katedra/ústav	Oddělení ekonomických studií				
Studijní program	Ekonomika a management				
Studijní obor	Řízení a ekonomika průmyslového podniku				

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce	Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů		
Název bakalářské práce anglicky	Comparison of Companies in the Same Business Sector Based on Financial Analysis		
Pokyny pro vypracování	<p>CÍL Cílem BP práce je porovnání konkurenčních podniků pomocí finanční analýzy PŘÍNOS Přínosem BP je zjištění pozice na trhu a nalezení silných a slabých stránek firmy OSNOVA 1 Úvod 2 Teoretická část - finanční analýza, účetní výkazy, metody finanční analýzy, komparace podniků 3 Praktická část - představení společnosti, finanční analýza, komparace podniku, zhodnocení výsledku 4 Závěr</p>		
Seznam doporučené literatury	SYNEK, Miloslav Manažerská ekonomika 5, aktualiz a dopl vyd Praha: Grada, 2011 Expert SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ Podniková ekonomika 6 přepracované a doplněné vydání V Praze: C H Beck, 2015 KISLINGEROVÁ, Eva - HNILICA, Jiří Finanční analýza krok za krokem 2 vyd Praha: C H Beck, 2008 xiii, 135 KISLINGEROVÁ, Eva Manažerské finance 3 vyd V Praze: C H Beck, 2010 Beckova edice ekonomie		
Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce	Ing. Sabolovič Mojmir, Ph.D., MUVS ČVUT v Praze, oddělení ekonomických studií		
Jméno a pracoviště konzultanta(ky) bakalářské práce			
Datum zadání bakalářské práce	5. 12. 2018	Termín odevzdání bakalářské práce	5. 5. 2019
Platnost zadání bakalářské práce	30. 9. 2020		
Podpis vedoucí(ho) práce		Podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry	
		Podpis děkana(ky)	

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

	
Datum převzetí zadání	Podpis studenta(ky)

Musil, Ondřej. *Mezipodnikové srovnání konkurenčních podniků pomocí finančních ukazatelů*. Praha: ČVUT 2019. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

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

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

V Praze dne: 16. 05. 2019

Podpis:

Poděkování

Děkuji svému vedoucímu Ing. Mojmírovi Sabolovičovi, Ph.D. za vedení a dohled nad mou bakalářskou prací, za jeho konzultace, rady a připomínky.

Abstrakt

Cílem bakalářské práce je posouzení finanční situace a nalezení silných a slabých stránek společnosti, která podniká v oblasti pivovarnictví. Pomocí metod finanční analýzy je zkoumán vývoj podniku za období 2013-2017. Následně jsou analyzovány údaje referenčních podniků. Výsledné hodnoty jsou porovnány s hlavním analyzovaným podnikem. K tomu jsou použity metody mezipodnikového srovnání.

První část práce se věnuje teoretickému základu, kde je rozebrána metodologie finanční analýzy a jednotlivé ukazatele jsou blíže představeny. V praktické části představuji jednotlivé firmy a podrobně provádím finanční analýzu hlavní zkoumané společnosti. V této části je také provedena finanční analýza referenčních podniků. V poslední části využívám metody mezipodnikového srovnání pro zjištění postavení hlavní analyzované společnosti vzhledem k společnostem referenčním.

Klíčová slova

Finanční analýza, mezipodnikové srovnání, pivovarnictví

Abstract

The aim of thesis is to analyse financial situation of brewer company, and to find strengths and weaknesses of the brewery. The period, which will be examined is from 2013 to 2017. Output will be a comparison with businesses in the same business sector.

First part of the thesis deals with the theoretical background, where each method of analysis will be introduced. In second part each company will be briefly introduced and then, financial analysis methods will be used to evaluate financial health and stability of each company. In the last part results of financial analysis of each company will be compared, using intercompany comparison methods described in theoretical part.

Key words

Financial analysis, intercompany comparison, beer industry

Obsah

Úvod	13
1 FINANČNÍ ANALÝZA	15
1.1 Druhy finanční analýzy	15
1.1.1. Externí finanční analýza.....	15
1.1.2. Interní finanční analýza.....	15
1.2 Uživatelé finanční analýzy.....	16
1.2.1 Externí uživatelé	16
1.2.2 Interní uživatelé	16
1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu	16
1.3.1 Rozvaha.....	17
1.3.2 Výkaz zisků a ztrát.....	17
1.3.3 Výkaz o peněžních tocích	18
1.3.4 Provázanost účetních výkazů	18
2 Metody finanční analýzy	20
2.1 Absolutní ukazatele	20
2.1.1 Horizontální analýza.....	20
2.1.2 Vertikální analýza	20
2.2 Bilanční pravidla.....	21
2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo.....	21
2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika.....	21
2.2.3 Pari pravidlo	21
2.2.4 Růstové pravidlo.....	21
2.3 Poměrové ukazatele.....	22
2.3.1 Ukazatelé rentability.....	22
2.3.2 Ukazatelé likvidity	23
2.3.3 Ukazatelé aktivity	24
2.3.4 Ukazatele zadluženosti.....	26
2.4 Rozdílové ukazatele	27
2.4.1 Čistý pracovní kapitál.....	27
2.4.2 Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech	28
2.4.3 Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na tržbách.....	28
2.5 Bankrotní modely	28

2.5.1	Index IN05	29
2.5.2	Altmanova formule bankrotu	29
2.6	EVA	30
2.7	Mezipodnikové srovnání	30
2.7.1	Metoda pořadí	31
2.7.2	Metoda jednoduchého podílu	31
2.7.3	Bodovací metoda	31
2.7.4	Spider graf	31
3	Představení podniku.....	33
3.1	DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice	33
3.1.1	Vznik a historie pivovaru	33
3.2	Referenční podniky	34
3.2.1	Pivovar Rychtář	34
3.2.2	Pivovar Vysoký Chlumeč	35
3.2.3	Pivovar Jihlava	35
4	Finanční analýza DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice a.s.....	37
4.1	Absolutní ukazatele	37
4.1.1	Horizontální analýza	37
4.1.2	Vertikální analýza	40
4.2	Bilanční pravidla	41
4.2.1	Zlaté bilanční pravidlo	41
4.2.2	Pravidlo vyrovnání rizika	41
4.2.3	Pari pravidlo	42
4.2.4	Růstové pravidlo	42
4.3	Poměrové ukazatele	42
4.3.1	Ukazatele rentability	42
4.3.2	Ukazatele likvidity	43
4.3.3	Ukazatele aktivity	44
4.3.4	Ukazatele zadluženosti	44
4.4	Rozdílové ukazatele	45
4.5	Bankrotní modely	46
4.5.1	IN05	46
4.5.2	Altmanův bankrotní model	47
4.6	EVA	47

5	Finanční analýza referenčních podniků	49
5.1	Pivovar Rychtář a.s.	49
5.1.1	Ukazatele rentability	49
5.1.2	Ukazatele likvidity	50
5.1.3	Ukazatele aktivity	50
5.1.4	Ukazatele zadluženosti.....	51
5.1.5	Bankrotní modely.....	51
5.1.6	Rozdílové ukazatele	52
5.1.7	EVA	53
5.2	Pivovar Vysoký Chlumeč a.s.	54
5.2.1	Ukazatele rentability	54
5.2.2	Ukazatele likvidity	55
5.2.3	Ukazatele aktivity	56
5.2.4	Ukazatele zadluženosti.....	57
5.2.5	Bankrotní modely.....	57
5.2.6	Rozdílové ukazatele	58
5.2.7	EVA	58
5.3	Pivovar Jihlava a.s.	59
5.3.1	Ukazatele rentability	59
5.3.2	Ukazatele likvidity	60
5.3.3	Ukazatele aktivity	61
5.3.4	Ukazatele zadluženosti.....	62
5.3.5	Bankrotní modely.....	63
5.3.6	Rozdílové ukazatele	63
5.3.7	EVA	64
6	Mezipodnikové srovnávání	66
6.1	Metoda pořadí.....	66
6.2	Metoda jednoduchého podílu	66
6.3	Bodovací metoda	67
6.4	Spider graf	68
	Závěr	69
	Seznam použité literatury	71
	Seznam tabulek.....	73
	Seznam grafů.....	75

Seznam příloh.....	76
---------------------------	-----------

Úvod

Česká republika je mnohými považována za zemi, kde má alkohol velkou tradici a těší se velké oblíbenosti. To potvrzují i statistiky, které obyvatele České republiky dlouhodobě řadí na přední pozice ve spotřebě piva na osobu. Právě pivo a konkrétně pivovarnictví je tématem mé bakalářské práce. Věnuji se v ní finanční analýze podniku DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. Ten jsem si vybral z toho důvodu, že bydlím nedaleko jeho sídla. Výsledné hodnoty porovnávám s výsledky referenčních podniků, kterými jsou Pivovar Rychtář, a.s., Pivovar Vysoký Chlumec, a.s. a Pivovar Jihlava a.s. Referenční podniky jsem si vybral na základě velikosti aktiv, jelikož jsem chtěl zjistit, jak si společnost DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice a.s. stojí v porovnání s obdobně velkými pivovary.

V mé práci čerpám z veřejně dostupných zdrojů, které souvisí s tématem mé práce, a dále z výročních zpráv a účetních uzávěrek podniků, které jsou volně dostupné na internetovém portálu ministerstva spravedlnosti justice.cz. Bakalářská práce je rozdělena do dvou hlavních částí, kdy v první části se zaměřuji na teoretický základ, který pak bude využit ve druhé - praktické části. V praktické části nejdříve popisuji hlavní analyzovaný podnik a následně ve zkratce představuji i podniky referenční. V další části se věnuji podrobné finanční analýze společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s., kde sleduji vývoj podniku v letech 2013-2017. Další kapitola je zaměřena na finanční analýzu referenčních podniků, kde sleduji vývoj těch ukazatelů, které jsou vhodné k mezipodnikovému srovnání. V poslední fázi zpracovávám získané údaje pomocí metod vhodných k porovnání jednotlivých firem. V závěru vyhodnocuji zjištěné výsledky a posuzuji postavení podniku DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. vzhledem k referenčním podnikům.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

„Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.“ (Sedláček, 2011, s. 3)

„Finanční analýza představuje ohodnocení minulosti, současnosti a doporučení vhodných řešení do předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku. Jejím cílem je poznat finanční zdraví podniku, identifikovat slabiny, které by mohly vést k problémům a determinovat silné stránky.“ (Holečková, 2009, s.9)

Finanční analýza je proces, kdy bereme účetní a ostatní finanční data a uvádíme je ve spojitostech, které nám ukazují silné a slabé stránky analyzovaného podniku. Díky těmto datům je potom uživatel finanční analýzy schopen dělat lépe informovaná rozhodnutí ve prospěch firmy/podniku.

1.1 Druhy finanční analýzy

Finanční analýzu dělíme na dva základní typy, a to podle prostředí, odkud jsou čerpána nezbytná data pro její zhotovení: na externí a interní. Zároveň se liší její využití, a tím pádem i její uživatelé. Tomu se věnuji v další kapitole. (Kislingerová, 2010)

1.1.1 Externí finanční analýza

Je založena na posuzování účetních výkazů a ukazatelů, které je uživatel schopný vypočítat na základě veřejně dostupných informací. Slouží externímu uživateli k posouzení finančního stavu podniku. Čerpá pouze z veřejně dostupných zdrojů, proto vypovídající informační hodnota nemusí být vždy úplná. (Kislingerová, 2010)

1.1.2 Interní finanční analýza

Interní finanční analýza je prováděna vnitropodnikově, případně najatou externí firmou. Oproti externí finanční analýze je zásadní rozdíl v tom, že pověřený analytik má přístup ke všem potřebným interním informacím, které jsou nutné k podrobné a přesné analýze podniku. (Kislingerová, 2010)

1.2 Uživatelé finanční analýzy

Spektrum uživatelů finanční analýzy je velmi rozsáhlé a zároveň velmi různorodé, proto zde nebude uveden výčet v plném rozsahu. I přes jeho velkou rozmanitost můžeme najít společné znaky. Všichni uživatelé chtějí vědět, v jakém rozpoložení se daný podnik nachází, aby mohli volit vhodná rozhodnutí a opatření. Uživatele dělíme obdobným principem jako samotnou finanční analýzu, a to na uživatele externí a interní. (Kislingerová, 2010)

1.2.1 Externí uživatelé

Jak již vypovídá název podkapitoly, pro externí uživatele je zhotovována externí analýza. Mezi externí uživatele patří například:

Obchodní partneři firmy – Mezi obchodní partnery řadíme jak dodavatele, tak i odběratele firmy. Pro obchodní partnery je důležitá především stabilita a platební schopnost podniku (solventnost, likvidita a likvidnost)

Banky – Banky sledují podobné ukazatele jako obchodní partneři. Principem je zjištění, zda podnik je schopen dostát svým závazkům a nasmlouvaným úrokům.

Konkurenční firmy – Konkurenční firmy využívají finanční analýzu k porovnání s vlastními výsledky a následném nalezení silných a slabých stránek podniku.

Stát a jeho orgány – Výsledky finanční analýzy využívá ke kontrole (plnění daňových a jim podobných povinností), ke statistickým účelům a rovněž k tvorbě hospodářské politiky státu. (Kislingerová, 2010)

1.2.2 Interní uživatelé

Na rozdíl od externích uživatelů se jedná o uživatele, kteří mají přímé vnitřní napojení na firmu. Jako příklad můžeme uvést:

Majitelé firmy – Majitelé firmy mají přirozený zájem na interní finanční analýze. Jejich zájem spočívá v ověření, zda jejich investice/vynaložené prostředky, které do firmy vkládají, jsou správně a efektivně využívány, například ke generování firemního zisku a zvyšování hodnoty firmy.

Manažeři firmy – Manažerům dané firmy finanční analýza slouží k správnému rozhodování, ať už mluvíme o okamžitých nebo dlouhodobých rozhodnutích. (Kislingerová, 2010)

Stejně jako v předchozí kapitole platí, že uvedený seznam není výčtem veškerých interních uživatelů, ale pouze ukázkovým příkladem.

1.3 Zdroje dat pro finanční analýzu

Základním zdrojem dat pro finanční analýzu je účetní uzávěrka, která je tvořena rozvahou, výkazem zisků a ztrát a přílohou účetní uzávěrky. Pokud se bavíme o interní finanční analýze, data budou doplněna o informace od manažerů firmy a jejich finančních analytiků. Podobu účetní uzávěrky upravuje ministerstvo financí, a to konkrétně zákonem č. 653/1991 Sb., o účetnictví, a stano-

vuje tak strukturu, která zaručuje srovnatelnost a ulehčuje práci analytikům. (Kislingerová, 2010)

Zásadním zdrojem pro finanční analýzu jsou účetní výkazy. Aby však měla analýza smysl, je třeba pracovat s výkazy za více období. Pokud by data nemohla být porovnána, finanční data by ztrácela část své informační hodnoty. Data musí být uvedena v souvislostech, abychom viděli, jak se situace podniku vyvíjela, a na základě toho se pokusit odhadnout, jak se bude vyvíjet do budoucna. (Grünwald, Holečková, 2007)

V mé bakalářské práci se zaměřuji na externí finanční analýzu, proto pracuji s daty, které jsou veřejně dostupné, a to především s účetními uzávěrkami daných firem.

1.3.1 Rozvaha

Rozvaha znázorňuje strukturu dlouhodobého a oběžného majetku (aktiv) firmy na levé straně a zároveň strukturu zdrojů (pasiv), které byly využity ke krytí tohoto majetku na straně pravé. Strukturu rozvahy lze vidět v tabulce 1-1 Platí bilanční pravidlo, které říká, že suma aktiv se musí rovnat sumě pasiv. Jinými slovy, majetku nemůže být více než zdrojů, kterými je kryt, a naopak. Rozvaha se sestavuje k přesnému datu, a to zpravidla ke konci účetního období (obvykle k 31.12.). Využití rozvahy spočívá ve sledování změn jednotlivých položek a vývoje bilanční sumy. (Scholleová, 2017)

Tabulka 1-1 Struktura rozvahy

Aktiva		Pasiva	
Dlouhodobý majetek		Vlastní kapitál	
Dlouhodobý hmotný majetek		Základní kapitál	
Dlouhodobý nehmotný majetek		Ážio a kapitálové fondy	
Dlouhodobý finanční majetek		Fondy ze zisku	
		Výsledek hospodaření minulých let	
		Výsledek hospodaření běžného účetního období	
Oběžný majetek		Cizí zdroje	
Zásoby		Rezervy	
Pohledávky		Závazky	
Krátkodobý finanční majetek			
Peněžní prostředky			
Časové rozlišení		Časové rozlišení	

ZDROJ: VLASTNÍ TVORBA

1.3.2 Výkaz zisků a ztrát

Výkaz zisků a ztrát (též zvaný výkazovka) sleduje náklady a výnosy, které podnik za uplynulé účetní období generoval. Jejím výsledkem je zisk po zdanění (EAT), který je zapisován do rozvahy. Z výkazu zisků získáme i další důležité údaje, které ve finanční analýze můžeme dále využít. Jedná se například o zisk

před zdaněním (EBT), zisk před úroky a zdaněním (EBIT), nebo zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA). (Scholleová, 2017)

Tabulka 1-2 Struktura VZZ

Výkaz zisků a ztrát
Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)
- Odpisy
Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
- Nákladové úroky
Zisk před zdaněním (EBT)
- Daň z příjmu za mimořádnou činnost
- Daň z příjmu za běžnou činnost
Čistý zisk po zdanění (EAT)

ZDROJ: VLASTNÍ TVORBA

1.3.3 Výkaz o peněžních tocích

Výkaz o peněžních tocích, rovněž zvaný výkaz cash flow, zaznamenává reálný tok peněz, a tedy rozdíl mezi příjmy a výdaji za dané účetní období. Výsledná hodnota nám udává rozdíl mezi hodnotou peněžních prostředků na začátku a na konci období. Narozdíl od čistého zisku, firma by neměla navyšovat hodnotu peněžních prostředků, ale měla by se pokusit je co nejefektivněji investovat. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Tabulka 1-3 Struktura cashflow

Cashflow
Čistý zisk po zdanění
+ odpisy
+ příjmy
- výnosy
+ náklady
- výdaje
Výsledné cashflow

ZDROJ: VLASTNÍ TVORBA

1.3.4 Provázanost účetních výkazů

Jak je již zřejmé z předchozích kapitol, účetní výkazy na sebe navazují. Aby informační hodnota byla úplná, je třeba pracovat se všemi účetními výkazy, které k sobě neodmyslitelně patří. Výkaz zisků a ztrát a rozvaha jsou výkazy pro nás nejzajímavější. Získáme z nich nejvíc informací, proto se zaměřím především na tyto dva hlavní výkazy. (Scholleová, 2017)

Provázanost účetních výkazů je znázorněna v tabulce 1-4

Tabulka 1-4 Provázanost účetních výkazů

Aktiva		Pasiva		Výkaz zisků a ztrát
Dlouhodobý majetek		Vlastní kapitál		Zisk před zdaněním, úroky a odpisy (EBITDA)
Dlouhodobý hmotný majetek		Základní kapitál		- Odpisy
Dlouhodobý nehmotný majetek		Ážio a kapitálové fondy		Zisk před zdaněním a úroky (EBIT)
Dlouhodobý finanční majetek		Fondy ze zisku		- Nákladové úroky
		Výsledek hospodaření minulých let		Zisk před zdaněním (EBT)
		Výsledek hospodaření běžného účetního období		- Daň z příjmu za mimořádnou činnost
Oběžný majetek		Cizí zdroje		- Daň z příjmu za běžnou činnost
Zásoby		Rezervy		Čistý zisk po zdanění (EAT)
Pohledávky		Závazky		
Krátkodobý finanční majetek				
Peněžní prostředky				
Časové rozlišení		Časové rozlišení		

Cashflow
Čistý zisk po zdanění
+ odpisy
+ příjmy
- výnosy
+ náklady
- výdaje
Výsledné cashflow

ZDROJ: VLASTNÍ TVORBA

2 Metody finanční analýzy

Za vznikem celé řady metod pro hodnocení zdraví firmy stojí především rozvoj matematických, statistických a ekonomických věd, které jsou ve finanční analýze úspěšně užívány. Velmi důležité je dbát na vhodnou volbu využití analytické metody. Klíčová jsou tři hlediska: účelnost, nákladnost a spolehlivost. Všechny tři aspekty u zvolené metody musí být adekvátní k řešenému problému. (Růčková, 2008)

Podle Sedláčka (2011) lze každou finanční analýzu rozdělit na dvě části, které jsou však vzájemně propojené, a to:

- Kvalitativní/fundamentální analýza – ta vychází ze znalostí ekonomických a mimoekonomických jevů, vzájemných souvislostí těchto jevů a zároveň ze zkušeností odborníků, jejich odhadů a citu pro situaci.
- Kvantitativní/technická analýza – ta je založena na matematických, statistických a jiných algoritmizovaných metodách. Výsledky zjištěny touto částí jsou následně vyhodnocovány i z kvalitativního/ekonomického hlediska.

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou výchozím bodem finanční analýzy. Provádí horizontální a vertikální rozbor hlavních účetních výkazů, a to rozvahy a výkazu zisků a ztrát. Tyto metody slouží k prvotnímu seznámení se s údaji těchto výkazů. (Kislingerová a Hnilica, 2005)

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádí, že horizontální a vertikální analýza spolu úzce souvisí, proto jejich výsledky lze vzájemně propojovat a doplňovat.

2.1.1 Horizontální analýza

V horizontální analýze, jak již napovídá název, sledujeme vývoj jednotlivých řádků/položek v průběhu let. Výpočtem zjišťujeme změny v jednotkách, ale zároveň i vývoj procentuální. Tato analýza je založena na informacích z výročních zpráv, konkrétně z rozvahy a výkazu zisků a ztrát. (Sedláček, 2011)

2.1.2 Vertikální analýza

Princip vertikální analýzy spočívá v posuzování jednotlivých komponentů/položek a jejich podílu na celkové struktuře. U rozvahy počítáme, jak se který komponent podílí na celkové bilanční sumě/celkových aktivech. Můžeme však počítat i podrobněji, například vztáhnout krátkodobé závazky k celkové sumě cizích zdrojů. Ve výkazu zisků a ztrát se většinou jako celek (100 %) vnímá velikost tržeb. (Kislingerová, 2005)

2.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla můžeme označit jako doporučení, kterými by se podnik měl řídit, aby dosáhl dlouhodobé finanční stability a rovnováhy. Pravidla sledují majetek firmy a zdroje, kterými je financován. Jinými slovy, bilanční pravidla doporučují, jaký vztah by měl být mezi některými položkami aktiv a pasiv, aby bylo dosaženo finanční stability.

2.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo definuje doporučený způsob financování dlouhodobého a krátkodobého/oběžného majetku. Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobý majetek má být financován z dlouhodobých zdrojů, a naopak krátkodobý majetek by měl být financován ze zdrojů krátkodobých. Podnik by se měl snažit časově sladit typ majetku a zdroj jeho financování. (Veber, Sropová a kol, 2012)

Podle Schollové (2012) by mělo platit, že:

$$\text{Dlouhodobý majetek} = \text{Vlastní kapitál} + \text{dlouhodobý cizí kapitál}$$

a zároveň

$$\text{Oběžný majetek} = \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

2.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika doporučuje v podniku využívat vlastní i cizí kapitál, a to přibližně ve stejné míře. Přísnější podoba tohoto pravidla doporučuje, aby vlastní kapitál byl vyšší než cizí kapitál. Dodržením přísnější varianty klesá riziko pro věřitele, zároveň však snižuje účinnost finanční páky. (Synek, 2007)

2.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo se dá považovat za doplněk k pravidlu zlatému. Tvrdí, že hodnota vlastního kapitálu by měla být maximálně stejné hodnoty jako dlouhodobý hmotný majetek. To umožní využití efektivního financování pomocí dlouhodobého cizího kapitálu. (Scholleová, 2012)

2.2.4 Růstové pravidlo

Poslední z bilančních pravidel říká, že tempo růstu investic by nemělo převyšovat tempo růstu tržeb. Jinými slovy, podnik by měl počkat, než předchozí investice vydělají na investice další. Zároveň funguje jako ochrana po špatných investicích. Investice, které se negativně promítly do růstu tržeb, zbrzdí tempo dalších investic. Dodržování tohoto pravidla vede k tomu, že podnik neudělá více špatných investic v řadě. (Synek, 2006)

2.3 Poměrové ukazatele

„Poměrové ukazatele jsou nejčastěji používaným rozborovým postupem k účetním výkazům z hlediska využitelnosti i z hlediska jiných úrovní analýzy (např. odvětvová analýza). Nejpravděpodobnějším důvodem je fakt, že analýza poměrovými ukazateli vychází výhradně z údajů ze základních účetních výkazů. Využívá tedy veřejně dostupné informace a má k nim přístup také externí finanční analytik. Poměrový ukazatel se vypočítá jako poměr jedné nebo několika účetních položek základních účetních výkazů k jiné položce nebo jejich skupině.“ (Růčková, 2008 s. 47).

Podle Sedláčka (2011) se jedná o nejoblíbenější a nepoužívanější metodu finanční analýzy. Tuto skutečnost přisuzuje tomu, že poměrové ukazatele nám umožňují si rychle a nenákladně udělat představu o finanční situaci firmy. Podotýká však, že výpočtem těchto ukazatelů finanční analýza nekončí. Naopak je jedním z prvních kroků, který nám ukáže, jakým oblastem věnovat větší pozornost.

2.3.1 Ukazatelé rentability

Ukazatele rentability/výnosnosti/návratnosti/profitability lze definovat jako schopnost podniku přeměňovat vstupy ve výstupy. Jedná se o poměr konečného efektu dosaženého podnikatelskou činností (výstupu) ke srovnávací základně (vstupu). Může se jednat například o podíl čistého zisku k celkovým nákladům nebo sumě aktiv. Všechny ukazatele rentability mají podobnou formu interpretace. Říkají nám, kolik korun zisku firma generuje na jedné koruně jmenovatele. Ukazatelů rentability je nespočet, použijí ty nejdůležitější a pro účely mé práce nejvhodnější. (Kislingerová, 2010)

Rentabilita investovaného kapitálu (ROCE) se opírá o fundamentální principy fungování kapitálového trhu. Ten je základním místem, kde podniky mohou získávat dodatečné zdroje pro financování. Hodnota rentability investovaného kapitálu nám říká, jaký čistý zisk (před zdaněním) generuje jedna koruna investovaná akcionáři a věřiteli (Kislingerová, 2010)

Růčková (2015) jako vzorec pro výpočet ROE uvádí:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Dlouhodobé\ závazky + vlastní\ kapitál}$$

Rentabilita aktiv (ROA) je základním ukazatelem rentability. Dává do poměru celkový zisk a celková aktiva. Pro ukazatel rentability aktiv není důležité, zda financování proběhlo z vlastního nebo cizího kapitálu. Zásadní tedy je, zda podnik dokáže kapitál efektivně využívat bez ohledu na jeho původ. (Kislingerová, 2010)

Sedláček (2011) jako vzorec pro výpočet ROE uvádí:

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

Vzorce pro výpočet ROA jsou minimálně čtyři. Zvolený vzorec se považuje za nejkompexnější, protože počítá se ziskem před zdaněním a nákladovými úroky, výsledek tedy není ovlivněn případnou změnou v sazbě daně ze zisku. (Kislingerová, 2010)

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) je jedním ze stěžejních ukazatelů, kterému věnují pozornost především akcionáři, společníci a další investoři podniku. Hodnota rentability vlastního kapitálu říká, jaký zisk generuje jedna koruna kapitálu investovaná akcionářem (Kislingerová, 2010).

Sedláček (2011) jako vzorec pro výpočet ROE uvádí:

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

Rentabilita tržeb (ROS) je základem efektivnosti podniku. Pokud jsou zjištěny problémy u tohoto ukazatele, lze předpokládat, že se problémy budou objevovat i v dalších oblastech. Hodnota rentability tržeb nám říká, jaký zisk podniku generuje jedna koruna tržeb (Kislingerová, 2010).

Sedláček (2011) jako vzorec pro výpočet ROS uvádí:

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

2.3.2 Ukazatelé likvidity

Ukazatelé likvidity nám říkají, jaká je schopnost podniku dostát svým závazkům. Likviditu lze definovat jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které jsou teoreticky podniku k dispozici, aby je využil k uhrazení svých splatných závazků. Dalším důležitým pojmem je solventnost, která je definována jako schopnost podniku hradit své dluhy, nastane-li jejich splatnost. Jedná se o jednu ze základních podmínek, které umožňují existenci podniku. Podmínkou solventnosti je, že podnik musí mít část majetku ve formě, kterou lze využít k platbě, nebo alespoň ve formě, která jde přeměnit v prostředky využitelné k těmto účelům. Z toho vyplývá, že likvidita je podmínkou solventnosti. (Sedláček, 2011)

Podle Scholleové (2008) je likvidita vyčíslení schopnosti podniku přeměnit aktiva na peněžní prostředky, které podnik využije ke splacení svých závazků dle smluvních podmínek.

Běžná likvidita vyjadřuje podíl oběžných aktiv a krátkodobých závazků. Jinými slovy měří, kolikrát oběžná aktiva dokážou pokrýt krátkodobé závazky podniku. Znamená to, kolikrát je podnik schopen uspokojit své věřitele, pokud by v daném momentu přeměnil veškerá svá oběžná aktiva v peněžní prostředky. Hlavní význam ukazatele likvidity spočívá v tom, že pro správné fungování podniku je zásadní hradit své krátkodobé závazky z odpovídajících aktivních položek. (Kislingerová, 2010)

Doporučená hodnota běžné likvidity se liší, každý autor má na to specifický pohled. Je však zřejmé, že hodnota menší, než jedna je problematická.

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádějí vzorec pro výpočet běžné likvidity:

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

Scholleová (2017) uvádí, že doporučené hodnoty pro běžnou likviditu jsou v intervalu od 1,8 do 2,5. Zároveň však dodává, že pro dnešní společnosti rychlého rozvoje tyto hodnoty představují nadbytečné zadržování majetku.

Pohotová likvidita se oproti běžné likviditě liší v tom, že se z oběžných aktiv odečtou zásoby, které jsou nejproblematictější, co se týče přeměny za peněžní prostředky. (Kislingerová, 2010)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet pohotové likvidity:

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

Scholleová (2017) uvádí, že doporučené hodnoty se pohybují v interval od 1 do 1,5.

Hotovostní likvidita je poslední ukazatel likvidity, který je potřeba zmínit. Jedná se o nejpřísnější ukazatel, protože počítá pouze s peněžními prostředky, kterými firma aktuálně disponuje. Doporučená hodnota je 0,2. (Kislingerová, 2010)

Kislingerová (2010) uvádí jako vzorec pro výpočet hotovostní likvidity:

$$\text{Hotovostní likvidita} = \frac{\text{Penežní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Scholleová (2017) uvádí, že hodnoty hotovostní likvidity by se měly pohybovat v intervalu od 0,2 do 0,5.

2.3.3 Ukazatelé aktivity

Ukazatelé aktivity měří, jak efektivně podnik hospodaří s aktivy. Pokud má podnik nadbytek aktiv, vznikají zbytečné náklady a tím i nižší zisk. V případě, že podnik disponuje nedostatečným množstvím aktiv, přichází o potenciálně výhodné příležitosti, a tím i o výnosy, kterých by mohl dosáhnout. (Synek, 2010). Většinou se uvádějí v podobě ukazatelů vázanosti kapitálu (u vybraných položek aktiv a pasiv), obratovosti aktiv a ukazatele doby obratu aktiv. (Sedláček, 2011)

Ukazatelé aktivity se vyjadřují ve dvou podobách:

Počet obrátek – Kolikrát se daná položka za dané období obrátí (např. měsíc, semestr, rok...) v objemu firemních výkonů.

Doba obratu – Jak dlouho je kapitál držen v podobě aktiv než je přeměněn zpět v peněžní formu.

(Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Obrat aktiv je ukazatel, který měří, kolikrát se celková aktiva obrátí za určitý časový interval, a tím popisuje efektivitu využívání aktiv. Minimální doporučená hodnota je na úrovni 1. Doporučuje se však hodnoty porovnávat s hodnotami podobných podniků v daném odvětví (Kislingerová, 2010).

Knapková a Pavelková (2010) uvádí jako vzorec pro výpočet obratu aktiv:

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

Obrat zásob je ukazatel, který udává, kolikrát je každá položka zásob prodána a znovu naskladněna. Údaj se vztahuje ke konkrétnímu časovému období, obvykle to bývá rok. (Kislingerová, 2010)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet obratu zásob:

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

Obrat pohledávek je ukazatel, který měří kolikrát jsou pohledávky vzniklé v daném období obráceny. Udává, jak rychle jsou pohledávky přeměňovány zpět na peněžní prostředky. (Hrdý a Horová, 2009)

Hrdý a Horová (2009) uvádí jako vzorec pro výpočet obratu pohledávek:

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

Obrat krátkodobých závazků udává, kolikrát jsou krátkodobé závazky vzniklé v daném období obráceny. Udává, jak rychle jsou věřitelům vzniklé závazky uhrazeny. (Hrdý a Horová, 2009)

Hrdý a Horová (2009) uvádí jako vzorec pro výpočet obratu krátkodobých závazků:

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

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dnů od přijetí zásob do chvíle, kdy jsou spotřebovány (Suroviny a materiál), nebo do chvíle, kdy jsou prodány (zásoby vlastní výroby). (Kislingerová, 2010)

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádějí jako vzorec pro výpočet doby obratu zásob:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{Zásoby}{\frac{Tržby}{360}}$$

Doba splatnosti pohledávek říká, kolik uplyne dní, kdy jsou peníze za tržby zadrženy ve formě pohledávek. Po tuto dobu firma čeká, než proběhne inkaso plateb za již vyrobené výrobky a poskytnuté služby. (Kislingerová, 2010)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet doby splatnosti pohledávek:

$$Doba\ splatnosti\ pohledávek = \frac{Pohledávky}{\frac{Tržby}{360}}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků říká, kolik uplyne dní od vzniku závazku do doby, kdy je závazek splacen. (Kislingerová, 2010)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet doby splatnosti závazků:

$$Doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků = \frac{Krátkodobé\ závazky}{\frac{Tržby}{360}}$$

Obratový cyklus peněz (OCP) je ukazatel, který říká, jak dlouho jsou firemní prostředky zadržovány v nepeněžní formě. Vypočítává, kolik dní uplyne od nákupu materiálu do doby, kdy je prodán finální výrobek. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015)

Kubíčková a Jindřichovská (2015) uvádí jako vzorec pro výpočet obratového cyklu peněz:

$$OCP = doba\ obratu\ zásob + doba\ splatnosti\ pohledávek - doba\ splatnosti\ krátkodobých\ závazků$$

2.3.4 Ukazatele zadluženosti

Udávají, jaký je vztah mezi vlastními a cizími zdroji financování podniku a v jakém rozsahu podnik využívá k financování dluhy. Zadluženost nemusí být nutně negativním aspektem podniku. Pokud podnik využívá správně zadluženost, může docílit vyšší tržní hodnoty díky zvyšování rentability. Zároveň však platí, že zadluženost vede ke zvýšenému riziku finanční nestability podniku. (Sedláček, 2011, s. 63)

Financování podniku pouze z vlastního kapitálu by vedlo ke snížení celkové výnosnosti kapitálu, který byl do podnikání vložen. Situace, kdy by podnik byl financován pouze z cizího kapitálu, nastat nemůže, protože v právních předpisech je stanovena určitá povinná výše vlastního kapitálu, který je potřeba pro zahájení podnikání. (Kislingerová, 2010)

Ukazatel celkové zadluženosti dává do podílu cizí kapitál (celkový dluh) k celkovým aktivům. Čím vyšší podíl aktiv je kryt vlastním kapitálem, tím menší riziko hrozí věřitelům a jejich podílům v případě likvidace podniku. Z toho vyplývá, že věřitelé preferují nižší hodnoty ukazatele celkové zadluženosti. (Sedláček, 2011)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet celkové zadluženosti:

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

Ukazatel dlouhodobé zadluženosti vyčísluje, jaké procento celkových aktiv podniku je financováno dlouhodobými dluhy. Je podstatný pro firmu, která se snaží najít optimální poměr dlouhodobých a krátkodobých cizích zdrojů. Součástí dlouhodobých cizích zdrojů jsou dlouhodobé obchodní závazky, úvěry a rezervy. (Sedláček, 2011)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet dlouhodobé zadluženosti:

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

Ukazatel úrokového krytí vyčísluje, kolikrát větší/menší je čistý zisk před zdaněním a úroky (EBIT) v porovnání s nákladovými úroky cizího kapitálu. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší je schopnost podniku splácet úvěry a úroky, a zároveň budí větší důvěryhodnost. Pokud je výsledná hodnota ukazatele menší než 3, firma se již nachází v kritické situaci. Naopak firma s hodnotou ukazatele vyšší než 8 je v bezpečné a optimální situaci. (Kubíčková, Jindřichovská 2015)

Podle Sedláčka (2011) se ideální hodnota tohoto ukazatele pohybuje v intervalu od 3 do 6. Dodává však, že tato doporučení je třeba brát s rezervou. Jako vzorec pro výpočet ukazatele úrokového krytí udává:

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

2.4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, též nazývané jako fondy finančních prostředků, slouží k analýze a řízení finanční situace podniku, především jeho likvidity. Fond lze definovat jako agregaci vybraných stavových ukazatelů, které vyjadřují aktiva nebo pasiva. Zjednodušeně se jedná o rozdíl mezi souhrnem vybraných položek krátkodobých aktiv a krátkodobých pasiv (Sedláček, 2011).

2.4.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je ta část majetku, která využívá dlouhodobé zdroje ke svému financování. Dlouhodobé zdroje jsou nákladnější, proto se finanční

managementu podniku snaží její výši minimalizovat. Naopak je tomu ovšem u výrobního managementu, který se snaží o maximalizaci zásob z důvodu výkyvů nabídky nebo poptávky, dodržování smluv dodavatelů, nebo ze zkušeností s výpadky, případně nedostatkem materiálu (Scholleová, 2017).

Čistý pracovní kapitál (Net working capital) je často užívaným ukazatelem, který se počítá jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými dluhy. Splatnost krátkodobých dluhů může být v rozmezí od 3 měsíců do 1 roku. Díky tomu snáz oddělíme část finančních prostředků, které jsou určeny k úhradě krátkodobých závazků, od části, která je relativně volně k dispozici a dá se považovat za finanční fond (Sedláček, 2011).

Pokud společnost udržuje hodnotu nižší než 0, je podnik v rizikové situaci a zastává agresivní strategii. Podnik se orientuje na krátkodobé zdroje a má nedostatek zdrojů dlouhodobých.

Pokud je čistý pracovní kapitál roven 0, podnik respektuje zlaté bilanční pravidlo a zastává neutrální strategii.

V případě, že čistý pracovní kapitál je vyšší než 0, podnik se drží konzervativní strategie a je v bezpečné situaci, která však podnik stojí více peněz.

2.4.2 Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na aktivech

Tento ukazatel nám říká, jaký procentní podíl na celkových aktivech je tvořen čistým pracovním kapitálem. Doporučená hodnota se pohybuje v intervalu od 10 do 15 %. (Scholleová, 2012)

Scholleová (2012) uvádí jako vzorec pro výpočet:

$$\text{Podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech} = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

2.4.3 Ukazatel podílu čistého pracovního kapitálu na tržbách

„Protože nároky na pracovní kapitál souvisejí se zvýšeným výkonem firmy, dalším používaným ukazatelem je podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách, který by se neměl příliš zvětšovat – růst tohoto ukazatele signalizuje špatné řízení čistého pracovního kapitálu.“ (Scholleová, 2017)

Scholleová (2017) uvádí jako vzorec pro výpočet:

$$\text{Podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách} = \frac{\text{Čistý pracovní kapitál}}{\text{Tržby}}$$

2.5 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou účelově sestavené soustavy ukazatelů, které mají za úkol a posoudit finanční situaci podniku a predikovat potenciální finanční problémy. (Sedláček, 2011)

2.5.1 Index IN05

Index IN05 je čtvrtým v řadě indexů, které slouží k posouzení finanční výkonnosti a důvěryhodnosti českých podniků. Za sestavením indexů IN stojí český manželský pár Inka a Ivan Neumaierovi. Obdobně jako Altmanovo Z-skóre (viz níže) také index IN05 pracuje s poměrovými ukazateli aktivity, výnosnosti, zadluženosti a likvidity. Index IN05 byl vytvořen jako poslední aktualizace pro IN01. Aktualizace proběhla na základě výsledku testovaných dat. Testy probíhaly na českých průmyslových podnicích v roce 2004. (Sedláček, 2011)

Sedláček (2011) uvádí jako vzorec pro výpočet indexu IN05:

$$IN05 = 0,13 \times A + 0,04 \times B + 3,97 \times C + 0,21 \times D + 0,09 \times E$$

Kde: A= aktiva/cizí kapitál

B= EBIT/nákladové úroky

C= EBIT/celková aktiva

D= Celkové výnosy/celková aktiva

E= Oběžná aktiva/krátkodobé závazky

Manželé Neumaierovi rovněž sestavili škálu pro hodnocení. Pokud hodnota indexu IN05 vyjde 1,6 a vyšší, lze podniku předpovídat uspokojivou finanční situaci. Pokud je hodnota v intervalu od 0,9 do 1,6 nelze přesně predikovat budoucí situaci a podnik je v takzvané „šedé zóně“. Pokud výsledná hodnota je nižší než 0,9, tak firmě hrozí vážné finanční problémy.

2.5.2 Altmanova formule bankrotu

Altmanova formule bankrotu, též nazývaná Z-skóre, vychází z diskriminační analýzy, která byla uskutečněna v druhé polovině 20. století a byla provedena u desítek firem. Profesor Altman stanovil diskriminační funkci, která vypočítává Z-skóre zvláště pro firmy s akciemi veřejně obchodovatelnými na burze a zvláště pro předpověď vývoje finanční situace u ostatních firem. Z-skóre je doplňujícím faktorem finanční analýzy a vyjadřuje finanční situaci firmy. (Sedláček, 2011)

Scholleová (2017) jako vzorec pro výpočet Z-skóre u firem s veřejně obchodovatelnými akciemi uvádí:

$$Z \text{ skóre} = 1,2 \times A + 1,4 \times B + 3,3 \times C + 0,6 \times D + 1,0 \times E$$

Kde: A= Čistý provozní kapitál/ celková aktiva

B= Nerozdělený zisk minulých let/ celková aktiva

C= EBIT/ celková aktiva

D= Tržní hodnota vlastního kapitálu/ účetní hodnota celkových závazků

E= Tržby/ celková aktiva

Pokud vypočítaná hodnota je vyšší než 2,99, můžeme predikovat uspokojivou finanční situaci. Hodnoty v intervalu od 1,81 do 2,99 se považují za šedou zónu

a nelze přesně vyhodnotit budoucí vývoj. Hodnoty nižší než 1,81 naznačují, že firma se bude potýkat s vážnými finančními problémy. (Sedláček, 2011)

Scholleová (2017) jako vzorec pro výpočet Z-skóre u ostatních firem uvádí:

$$Z \text{ skóre} = 0,717 \times A + 0,847 \times B + 3,107 \times C + 0,420 \times D + 0,998 \times E$$

Kde: A= Čistý pracovní kapitál/ celková aktiva

B= Nerozdělený zisk/ celková aktiva

C= EBIT/ celková aktiva

D= Vlastní kapitál/ celkové dluhy

E= Tržby/ celková aktiva

Pro ostatní firmy se mírně liší i škála vyhodnocování. Pokud firemní Z-skóre je vyšší než 2,9, můžeme predikovat uspokojivou finanční situaci. Hodnoty v intervalu od 1,2 do 2,9 se považují za šedou zónu a nelze přesně vyhodnotit. Hodnoty nižší než 1,2 naznačují, že firma se bude potýkat s vážnými finančními problémy. (Sedláček, 2011)

2.6 EVA

Analytický nástroj zvaný EVA (Economic value added) neboli ekonomická přidaná hodnota byl sestaven roku 1982 týmem Joela Sterna a G. Bennetta Stewarta. Ukazatel EVA rychle získal na oblibě díky inovativnímu přístupu k ziskovosti firmy. EVA, na rozdíl od dalších ukazatelů jako je EBIT nebo EBITDA, počítá i s náklady na vlastní a cizí kapitál. EVA je definována jako rozdíl mezi čistým provozním ziskem po zdanění (NOPAT) a vážených průměrných nákladech kapitálu (WACC) vynásobených vloženým kapitálem (C). Na rozdíl od ostatních ukazatelů jako je EBIT nebo EBITDA, počítá s náklady na kapitál, kterým je podnik financován. (James L. Grant, 2003)

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

Podle Savarese (2000) můžeme vzorec pro výpočet ukazatele upravit a k výpočtu využít:

$$EVA = (ROI - r_d) \times C$$

Kdy: ROI= Rentabilita vloženého kapitálu

r_d = náklady na cizí kapitál

C= Vložený kapitál

2.7 Mezipodnikové srovnání

Mezipodnikové srovnání je jednou ze základních metod, jak zvyšovat úroveň podniku. Porovnávaným podnikem je obvykle podnik ze stejného odvětví nebo výrobního oboru, podniky vyrábějící podobný druh výrobku nebo poskytující stejné služby (Synek, 2010)

2.7.1 Metoda pořadí

Při mezipodnikovém srovnání se metoda pořadí považuje za nejjednodušší. U vybraných ukazatelů sestavíme pořadí podle hodnoty tohoto ukazatele pro každou firmu. Konečný krok spočívá v součtu hodnot pořadí. Nejlepší je podnik, který dosáhne nejnižší hodnoty součtu. U ukazatelů, které mají být minimalizovány, je důležité jako nejlepší podnik vyhodnotit ten s nejnižší hodnotou. Metoda je rychlá a často postačuje k získání představ o postavení jednotlivých podniků. Nevýhodou této metody je, že nepřihlíží k absolutnímu rozdílu hodnot vybraných podniků. (Synek, Kopkáně a Kubalová, 2009)

2.7.2 Metoda jednoduchého podílu

Při využití metody jednoduchého podílu se vyhneme nedostatku metody pořadí. Při hodnocení totiž zohledňujeme, o jak velkou hodnotu se firmy odlišují v jednotlivých ukazatelích. Princip této metody spočívá ve využití střední hodnoty u vybraných ukazatelů, kterou jsou děleny hodnoty ukazatelů u porovnávaných podniků. Pro každý ukazatel se počítá střední hodnota zvlášť. Vypočítáme ji jako součet všech hodnot, který následně vydělíme počtem porovnávaných firem. Následně sečteme hodnoty ukazatelů u jednotlivých firem. Podnik s nejvyšší hodnotou vyšel z hodnocení nejlépe. (Kislingerová, Hnilica, 2005)

2.7.3 Bodovací metoda

Tato metoda je v praxi velmi oblíbená vzhledem ke své jednoduchosti. Postupujeme po jednotlivých ukazatelích a přiřazujeme body na základě velikosti. Podnik s nejlepší hodnotou daného ukazatele dostane maximum, které je obvykle stanoveno jako 10, popřípadě 100. Zbylé podniky získají počty bodů, které jsou vypočítány na základě poměru absolutních hodnot ukazatelů. Nejlepší podnik je ten, který získá největší počet bodů. (Synek, Kopkáně a Kubalová, 2009)

2.7.4 Spider graf

Grafy se ve finanční analýze využívají k zvýšení názornosti. V posledních letech na oblibě získal spider graf (Z anglického spider=pavouk). Spider graf rychle a přehledně vyhodnocuje, jak si analyzovaný podnik stojí v porovnání s průměrem v odvětví nebo například s konkurenčním podnikem z pohledu sady zvolených ukazatelů. Soustředné kružnice vyjadřují hodnotu v procentech vztahenou k průměru nebo k referenčním podnikům. Základní kružnicí tvoří hodnoty analyzovaného podniku, kterým přisuzujeme 100 % (Synek, 2007).

PRAKTICKÁ ČÁST

3 Představení podniku

V úvodu mé praktické části bych chtěl blíže představit společnost DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s., která je hlavní analyzovanou firmou. Firmu jsem si vybral z důvodu mého jihočeského původu. Dále v této kapitole představím referenční podniky, a to Pivovar Vysoký Chlumeč, Pivovar Jihlava a Pivovar Rychtář.

3.1 DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice

Název společnosti:	DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.
Sídlo společnosti:	Strakonice, Podskalská 324, PSČ 38601
Tel.:	+420 383 312 418, fax: +420 383 312 401
e-mail:	info@pivovar-strakonice.cz
Právní forma:	akciová společnost
IČO:	260 68 273
DIČ:	CZ26068273
Datum zápisu:	26. listopadu 2003
Základní účetní údaje:	Viz tabulka 3-1 Základní účetní údaje Dudák
Statutární orgán k5/2016:	
- představenstvo:	předseda představenstva: Ing. Rudolf Oberfalcer Místopředseda představenstva: Josef Štrébl Člen představenstva: Ind. Dušan Krankuš
Předmět podnikání:	Pivovarnictví a sladovnictví Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Tabulka 3-1 Základní účetní údaje Dudák

DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Celková aktiva	144 789	132 002	138 729	136 991	142 886
Vlastní kapitál	126 218	117 337	115 783	115 786	114 785
Základní kapitál	125 000	125 000	125 000	125 000	125 000
Výsledek hospodaření za účetní období	-3 713	-9 018	659	148	-937
Čistý obrat za účetní období	95 175	93 419	94 360	89 145	86 983

3.1.1 Vznik a historie pivovaru

Strakonický pivovar byl založen roku 1649 jako společný pivovar strakonických právovárečnicků (nositel várečného práva, které mu dovolovalo vařit pivo). Mezi lety 1873 a 1874 opustil pivovar původní budovu a přestěhoval se do nového závodu, který byl postaven na břehu řeky Otavy. V roce 1948 došlo ke znárodnění pivovaru a v roce 1958 se stal součástí podniku Jihočeské pivovary České Budějovice.

Od roku 1990 byl pivovar součástí společnosti Pivovary České Budějovice s.p. To platilo až do 1. ledna 2005, kdy se díky privatizaci dostal zpět do majetku města Strakonice. Za účelem provozování pivovaru byla založena společnost Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. které byl pivovar pronajat městem Strakonice.

Během roku 2005 došlo ke vkladu movitého majetku pivovaru do společnosti Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. Na konci roku 2006 došlo k ukončení platnosti smlouvy o nájmu podniku, na které navázalo uzavření smlouvy o pronájmu nemovitostí pivovaru.

Za další mezník pivovaru je považován rok 2008. V tomto roce došlo ke vkladu nemovitostí, které měl Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. pronajaty na základě smlouvy o pronájmu pivovaru, do základního kapitálu společnosti. Převodem nemovitostí byl dovršen převod veškerého potřebného majetku, který byl k podnikatelské činnosti pivovaru potřeba. Součástí převodu bylo i uzavření dodatku k smlouvě o pronájmu nemovitostí pivovaru. Díky tomuto dodatku může pivovar pokračovat ve využívání několika dalších nemovitostí, které jsou stále v majetku města Strakonice.

V roce 2011 byl změněn název pivovaru na dnešní podobu DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.

3.2 Referenční podniky

Podniky k porovnání jsem si vybral na základě hodnoty celkových aktiv. Snažil jsem se najít podniky, které se hodnotou celkových aktiv co nejvíce přibližují hodnotám společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. Na základě uvedených kritérií jsem vybral Pivovar Rychtář, a.s., Pivovar Vysoký Chlumeč, a.s. a Pivovar Jihlava, a.s. V následujících subkapitolách vám tyto společnosti ve stručnosti představím.

3.2.1 Pivovar Rychtář

Název společnosti: Pivovar Rychtář, a.s.
 Sídlo společnosti: Hlinsko, Resslova 260, PSČ 539 01
 Právní forma: Akciová společnost
 IČO: 475 55 110
 Datum zápisu: 1. září 1992
 Základní účetní údaje: Viz tabulka 3-2 Základní účetní údaje Rychtář

Tabulka 3-2 Základní účetní údaje Rychtář

Pivovar Rychtář, a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Celková aktiva	156 744	184 028	180 721	185 273	194 707
Vlastní kapitál	137 855	144 485	149 236	153 583	158 478
Základní kapitál	20 000	20 000	20 000	20 000	20 000
Výsledek hospodaření za účetní období	5 511	6 466	4 949	4 332	4 905
Čistý obrat za účetní období	50 532	51 436	51 998	46 041	50 463

Historie pivovaru se začala psát roku 1913. V roce 1948 byl pivovar Rychtář znárodněn a do roku 1996 by součástí podniku Pivovary Hradec Králové, státní podnik. Od září roku 2008 je pivovar součástí společnosti Pivovary Lobkowicz Group, a.s.

3.2.2 Pivovar Vysoký Chlumeč

Název společnosti: Pivovar Vysoký Chlumeč, a.s.
 Sídlo společnosti: Vysoký Chlumeč 29, PSČ 262 52
 Právní forma: Akciová společnost
 IČO: 463 53 224
 Datum zápisu: 31. srpna 1992
 Základní účetní údaje: Viz tabulka 3-3 Základní účetní údaje Vysoký Chlumeč

Tabulka 3-3 Základní účetní údaje Vysoký Chlumeč

Pivovar Vysoký Chlumeč, a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Celková aktiva	172 271	163 948	163 482	168 822	192 331
Vlastní kapitál	129 282	142 209	124 939	125 852	125 987
Základní kapitál	80 000	80 000	80 000	80 000	80 000
Výsledek hospodaření za účetní období	7 280	4 109	2 118	968	1 519
Čistý obrat účetního období	69 456	70 786	65 158	54 657	54 729

Historie pivovarnictví ve Vysokém Chlumci se začala psát již v roce 1466, ze kterého pocházejí první zmínky o vaření piva. Od roku 1474 byl pivovar majetkem českého šlechtického rodu Lobkowiczů, který jej prakticky nepřetržitě vlastnil až do roku 2006. V současné době je pivovar součástí skupiny Pivovary Lobkowicz Group, a.s.

3.2.3 Pivovar Jihlava

Název společnosti: Pivovar Jihlava, a.s.
 Sídlo společnosti: Jihlava, Vrchlického 2084/2, PSČ 586 01
 Právní forma: Akciová společnost
 IČO: 499 73 711
 Datum zápisu: 16. ledna 1994
 Základní účetní údaje: Viz tabulka 3-4 Základní účetní údaje Jihlava

Tabulka 3-4 Základní účetní údaje Jihlava

Pivovar Jihlava, a.s.					
Základní účetní údaje (v tis. Kč)	2013	2014	2015	2016	2017
Celková aktiva	255 702	250 209	248 742	197 344	218 594
Vlastní kapitál	74 530	61 800	144 876	163 992	165 785
Základní kapitál	221 783	221 783	221 783	221 783	221 783
Výsledek hospodaření za účetní období	8 484	9 527	3 921	3 814	4 313
Čistý obrat za účetní období	110 145	114 981	98 223	75 279	75 977

Historie pivovaru se začala psát v první polovině 14. století, ze kdy pochází první zmínka v městské knize. V říjnu roku 1579 byla městskou radou Jihlavy potvrzena skutečná sladovnická statuta. V současné době je Pivovar Jihlava součástí pivovarnické skupiny Pivovary Lobkowicz Group, a.s.

4 Finanční analýza DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice a.s.

V druhé fázi praktické části se věnuji samotné finanční analýze společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s., Výsledky pak porovnáám s výsledky referenčních podniků, které jsem uvedl v předchozí kapitole. Ve finanční analýze vycházím z účetních výkazů, které byly zveřejněny ve výročních zprávách analyzovaných podniků. Analýzu podniku provádím v horizontu 5 let, který začíná účetním obdobím v roce 2013 a končí 31. prosince 2017.

4.1 Absolutní ukazatele

4.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje vývoj jednotlivých položek mezi lety 2013 a 2017. Sleduji, jak se položky vyvíjely meziročně, a to jak v procentuálním (relativním) vyjádření, tak v číselném (absolutním).

Rozvaha (aktiva) má za úkol sledovat majetek společnosti. V níže uvedených tabulkách jsou uvedeny meziroční změny za sledované období od roku 2013 do roku 2017. Tabulka 4-1 uvádí změny aktiv v korunách, tedy absolutní rozdíl, a tabulka 4-2 uvádí změny v procentech, tedy relativní rozdíl.

Tabulka 4-1 Horizontální analýza aktiv (absolutní)

Horizontální analýza - absolutní (v tis. Kč)	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2017-2013
Aktiva celkem	-12 787	6 727	-1 738	5 895	-1 903
Dlouhodobý majetek	2 447	-5 401	-2 160	-3 993	-9 107
Dlouhodobý nehmotný majetek	-52	-131	-51	-26	-260
Dlouhodobý hmotný majetek	2 499	-5 270	-2 109	-3 967	-8 847
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	-14 473	13 428	-1 494	8 324	5 785
Zásoby	-450	-995	-462	-1 071	-2 978
Dlouhodobé pohledávky	396	3 347	2 000	-1 066	4 677
Krátkodobé pohledávky	-446	-2 353	2 458	1 281	940
Peněžní prostředky	-13 973	13 429	-5 490	9 180	3 146

Tabulka 4-2 Horizontální analýza aktiv (relativní)

Horizontální analýza - relativní	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2017-2013
Aktiva celkem	-8,8%	5,1%	-1,3%	4,3%	-1,3%
Dlouhodobý majetek	3,0%	-6,5%	-2,8%	-5,3%	-11,3%
Dlouhodobý nehmotný majetek	-18,8%	-58,5%	-54,8%	-61,9%	-94,2%
Dlouhodobý hmotný majetek	3,1%	-6,4%	-2,7%	-5,3%	-11,1%
Dlouhodobý finanční majetek	/	/	/	/	0
Oběžná aktiva	-26,9%	34,1%	-2,8%	16,2%	10,7%
Zásoby	-3,1%	-7,1%	-3,6%	-8,5%	-20,6%
Dlouhodobé pohledávky	5,2%	41,6%	17,6%	-8,0%	61,2%
Krátkodobé pohledávky	-3,3%	-18,3%	23,4%	9,9%	7,1%
Peněžní prostředky	-75,6%	298,6%	-30,6%	73,8%	17,0%

Při pohledu na tabulku 4-1 a na tabulku 4-2, které se zaměřují na aktivní část rozvahy, můžeme sledovat, že suma celkových aktiv v průběhu sledovaného období střídavě roste a klesá. To bylo zapříčiněno položkou peněžní prostředky, která mezi lety 2013/2014 klesla o 13 973 tisíc Kč (75,6 %) a hned v dalším období stoupla o 13 429 tisíc Kč (298,6 %). Za pětileté období firma přišla celkem o 1 903 tisíc Kč z celkových aktiv (1,3 %). Největší rozdíl můžeme pozorovat mezi rokem 2014 a 2013, kdy celková suma aktiv klesla o 12 787 tisíc korun (8,8 %). Tato skutečnost byla způsobena hodnotou oběžného majetku, konkrétně položkou peněžní prostředky, o které jsem se již zmiňoval výše. Největší vliv na pokles celkových aktiv mezi lety 2013 a 2017 však měla položka dlouhodobého majetku, která od roku 2014 stále klesala. Celkový pokles dlouhodobého majetku činí 9 107 tisíc Kč (11,3 %), ten zapříčinila především položka dlouhodobého hmotného majetku, který za sledované období klesl o 8 847 tisíc Kč (11,1 %). Další položka, která zaznamenala výrazný pokles, je položka zásob, která po celou dobu sledovaného období klesá a celkový pokles činil 2 978 tisíc Kč (20,6 %). To bylo způsobeno klesajícím výstavem piva, který se mezi lety 2013 a 2017 snížil o 9 615 hl (15,1 %).

Rozvaha (pasiva) má za úkol sledovat zdroje, kterými jsou kryta aktiva. V níže uvedených tabulkách jsou uvedeny meziroční změny za sledované období od roku 2013 do roku 2015. Tabulka 4-3 uvádí změny pasiv v korunách, tedy absolutní rozdíl, a tabulka 4-4 změny uvádí v procentech, tedy relativní rozdíl.

Tabulka 4-3 Horizontální analýza pasiv (absolutní)

Horizontální analýza - absolutní (v tis. Kč)	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2017-2013
Pasiva celkem	-12 787	6 727	-1 738	5 895	-1 903
Vlastní kapitál	-8 881	-1 554	3	-1 001	0
Základní kapitál	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	-2 177	-9 018	313	140	145
Výsledek hospodaření minulých let	-3 713	-9 018	313	140	-12 278
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-5 168	7 464	-511	-1 085	700
Cizí zdroje	-3 728	8 154	-1 630	6 877	9 673
Rezervy	741	-741	0	0	0
Dlouhodobé závazky	-891	4 582	-1 175	5 071	7 587
Krátkodobé závazky	-3 578	4 313	-455	1 806	2 086

Tabulka 4-4 Horizontální analýza pasiv (relativní)

Horizontální analýza - relativní	2014-2013	2015-2014	2016-2015	2017-2016	2017-2013
Pasiva celkem		5,1%	-1,3%	4,3%	-1,3%
Vlastní kapitál	-7,0%	-1,3%	0,0%	-0,9%	-9,1%
Základní kapitál	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Fondy ze zisku	/	0,0%	0,0%	0,0%	11,0%
Výsledek hospodaření minulých let	-241,7%	-414,2%	2,8%	1,3%	-799,3%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-315,7%	109,7%	-77,5%	-733,1%	-42,8%
Cizí zdroje	-20,4%	56,1%	-7,2%	32,6%	52,9%
Rezervy	/	-100,0%	/	/	0,0%
Dlouhodobé závazky	-10,5%	60,3%	-9,6%	46,1%	89,4%
Krátkodobé závazky	-36,6%	69,5%	-4,3%	17,9%	21,3%

Jak jsem již uvedl v teoretické části, suma celkových aktiv se musí rovnat sumě celkových pasiv. To lze pozorovat i ve výše uvedených tabulkách, kdy relativní i absolutní změny pasiv a aktiv jsou totožné.

U pasiv měl největší vliv na pokles celkové sumy vlastní kapitál, konkrétně položka výsledek hospodaření minulých let. Celkový pokles ve sledovaném období činil 12 278 tisíc Kč (799,3 %). Nejvýraznější pokles u této položky můžeme pozorovat mezi lety 2014 a 2015, kdy hodnota klesla o 9 018 tisíc Kč (414,2 %). Další výrazná položka, která významně ovlivnila celkovou sumu pasiv, je výsledek hospodaření běžného účetního období, a to proto, že firma byla ve 3 z 5 let sledovaného období ve ztrátě. Na rozdíl od vlastního kapitálu, který klesl, cizí zdroje poměrně výrazně vzrostly, a to o 9 673 tisíc Kč (52,9 %). To bylo způsobené nárůstem dlouhodobých závazků, které vzrostly kvůli nárůstu položky závazky k úvěrovým institucím - o 8 313 tisíc Kč (2 396,4 %).

4.1.2 Vertikální analýza

Ve vertikální analýze posuzujeme strukturu výkazu a podíl jednotlivých položek na celku ve sledovaném období 2013-2017.

Z tabulky 4-5 je vidět, že firma si udržuje relativně stabilní poměr dlouhodobého majetku, oběžných aktiv a časového rozlišení. Největší výkyvy lze pozorovat v roce 2014, kdy došlo k velkému navýšení podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Tento nárůst byl způsoben položkou poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek, která v roce 2014 stoupla na hodnotu 7 453 tisíc Kč, a tím způsobila růst celkové hodnoty u položky dlouhodobý hmotný majetek. Ve stejném roce došlo k velkému poklesu podílu oběžných aktiv, což bylo způsobeno poklesem podílu peněžních prostředků téměř o 4 procentní body. Rovněž lze pozorovat pokles podílu zásob v průběhu sledovaného období, který je způsoben klesajícím výstavem pivovaru, jak jsem již zmiňoval v předchozí kapitole.

Tabulka 4-5 Vertikální analýza - aktiva

Vertikální analýza - aktiva	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	55,5%	62,7%	55,8%	54,9%	49,8%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,2%	0,1%	0,0%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	55,3%	62,5%	55,7%	54,9%	49,8%
Dlouhodobý finanční majetek	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%	0,0%
Oběžná aktiva	37,2%	29,9%	38,1%	37,5%	41,8%
Zásoby	10,0%	10,6%	9,4%	9,2%	8,0%
Dlouhodobé pohledávky	5,3%	6,1%	8,2%	9,8%	8,6%
Krátkodobé pohledávky	9,2%	9,8%	7,6%	9,5%	10,0%
Peněžní prostředky	7,3%	3,4%	12,9%	9,1%	15,1%
Časové rozlišení	7,3%	7,4%	6,1%	7,6%	8,4%

V tabulce 4-6 můžeme sledovat vývoj struktury pasiv, ve které během sledovaného období nedošlo k zásadním změnám. Můžeme pozorovat mírný pokles vlastního kapitálu, který je vyrovnáván růstem cizích zdrojů. Největší změny lze pozorovat u položky výsledek hospodaření minulých let, který nabývá od roku 2015 více než -7 % a to pokračuje až do konce sledovaného období.

Tabulka 4-6 Vertikální analýza - pasiva

Vertikální analýza - pasiva	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Vlastní kapitál	87,2%	88,9%	83,5%	84,5%	80,3%
Základní kapitál	86,3%	94,7%	90,1%	91,2%	87,5%
Fondy ze zisku	0,9%	1,0%	0,9%	1,1%	1,0%
Výsledek hospodaření minulých let	1,1%	-1,6%	-8,1%	-7,9%	-7,5%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1,1%	-5,2%	0,5%	0,1%	-0,7%
Cizí zdroje	12,6%	11,0%	16,4%	15,4%	19,6%
Rezervy	0,0%	0,6%	0,0%	0,0%	0,0%
Dlouhodobé závazky	5,9%	5,8%	8,8%	8,0%	11,3%
Krátkodobé závazky	6,8%	4,7%	7,6%	7,3%	8,3%

4.2 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla jsou využívána například investory nebo bankami. Slouží k rychlému a jednoduchému posouzení finanční situace podniku. Tato pravidla mohou být využita při rozhodování, zda je vhodné a bezpečné do firmy investovat.

4.2.1 Zlaté bilanční pravidlo

V tabulce 4-7 vidíme, jak podnik dodržoval zlaté bilanční pravidlo. Ve všech letech splnil první podmínku, že dlouhodobý majetek by měl být financován z dlouhodobých zdrojů. Druhá podmínka financování oběžných aktiv krátkodobým cizím majetkem nebyla splněna ani v jednom roce sledovaného období.

Tabulka 4-7 Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo	2013	2014	2015	2016	2017
Dlouhodobý majetek	80 309	82 756	77 355	75 195	71 202
Vlastní kapitál + Dlouhodobý cizí kapitál	134 706	124 934	127 962	126 790	130 860
Splnění pravidla	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano
Oběžná aktiva	53 895	125 793	128 207	126 924	131 013
Krátkodobý cizí kapitál	9 787	6 209	10 522	10 067	11 873
Splnění pravidla	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne

4.2.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Analyzovaný podnik splňuje pravidlo vyrovnání rizika, ale pouze z jednoho pohledu. Scholleová (2012) říká, že vlastní kapitál by měl převyšovat cizí kapitál, ale zároveň uvádí, že vlastní a cizí kapitál by se měl využívat v podobné míře, a to už podnik nedodržuje, jak je vidět v tabulce 4-8.

Tabulka 4-8 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	126 218	117 337	115 783	115 786	114 785
Cizí kapitál	18 275	14 547	22 701	21 071	27 948
Splnění pravidla	Ano	Ano	Ano	Ano	Ano

4.2.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo říká, že vlastní kapitál by měl být maximálně ve stejné výši jako dlouhodobý majetek. Z tabulky 4-9 lze vyčíst, že u analyzované společnosti tomu tak není a vlastní kapitál značně převyšuje hodnotu dlouhodobého majetku.

Tabulka 4-9 Pari pravidlo

Pari pravidlo	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	126 218	117 337	115 783	115 786	114 785
Dlouhodobá majetek	80 309	82 756	77 355	75 195	71 202
Splnění pravidla	Ne	Ne	Ne	Ne	Ne

4.2.4 Růstové pravidlo

V tabulce 4-10 je vidět, že růstové bilanční pravidlo bylo splněno pouze v roce 2015 a 2017. To znamená, že pouze v těchto letech tržby rostly (klesaly) ve větší míře než investice. Tabulka uvádí procentuální rozdíl oproti minulému období.

Tabulka 4-10 Růstové pravidlo

Růstové pravidlo	2014/2013	2015/2014	2016/2015	2017/2016
Růst investic	3,05%	-6,53%	-2,79%	-5,31%
Růst tržeb	-1,91%	0,69%	-4,78%	-2,53%
Splnění pravidla	Ne	Ano	Ne	Ano

4.3 Poměrové ukazatele

V následujících podkapitolách se věnuji jednotlivým poměrovým ukazatelům. Poměrové ukazatele hodnotím vzhledem k jejich vývoji ve sledovaném období a k doporučeným hodnotám.

4.3.1 Ukazatele rentability

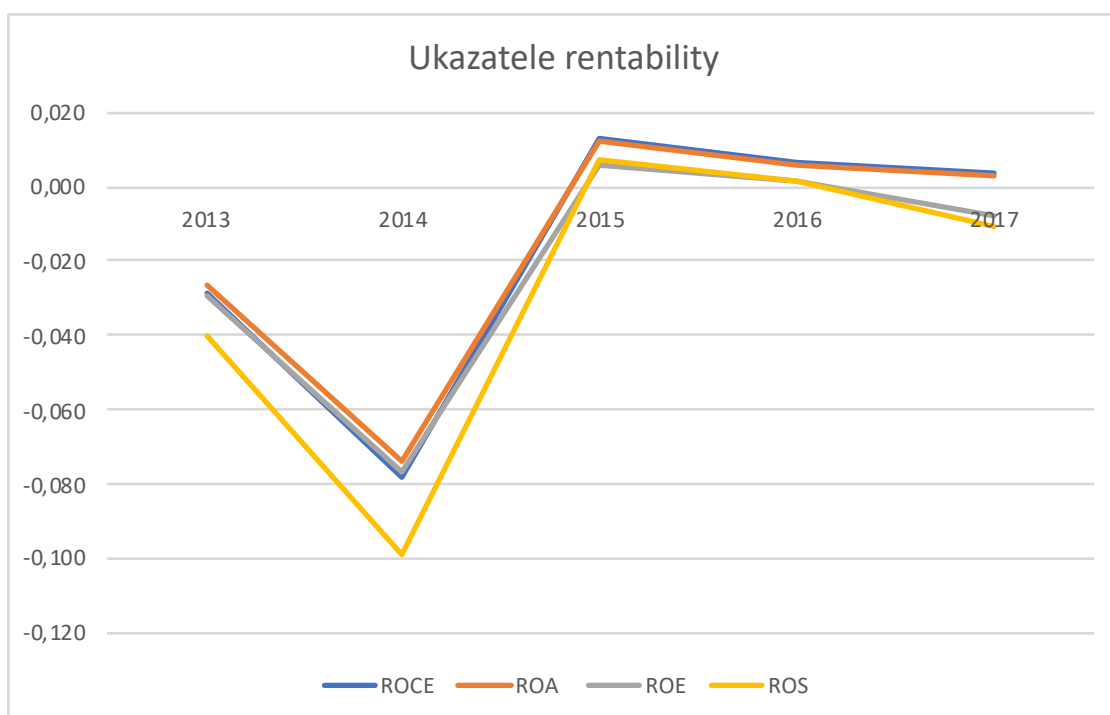
Do všech ukazatelů rentability se promítá hospodářský výsledek, ať už před zdaněním a úroky jako EBIT nebo po zdanění ve formě EAT. Různí autoři udávají pro výpočet různé vzorce. V mé bakalářské práci používám vzorce, které jsem uvedl v teoretické části a výsledky jsou uvedené v tabulce 4-11.

Tabulka 4-11 Ukazatele rentability

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROCE	-0,029	-0,078	0,013	0,006	0,003
ROA	-0,027	-0,074	0,012	0,006	0,003
ROE	-0,029	-0,077	0,006	0,001	-0,008
ROS	-0,040	-0,099	0,007	0,002	-0,011

V tabulce 4-11 můžeme sledovat vývoj ukazatelů rentability v průběhu sledovaného období. Ten je rovněž znázorněn v grafu 4-1. V roce 2014 došlo oproti roku předchozímu k prohloubení ztrátovosti podniku. V roce 2015 můžeme naopak sledovat, že ukazatele rentability podniku dosahují kladných čísel. Jedná se o nejvyšší dosažené hodnoty za sledované období. Od roku 2015 hodnoty opět klesají a v roce 2017 ukazatele ROE a ROS dosahují opět záporných hodnot. Ukazatele ROCE a ROA zůstaly v kladných číslech, protože k jejich vypočítání byl využit EBIT.

Graf 4-1 Ukazatele rentability



4.3.2 Ukazatele likvidity

V tabulce 4-12 můžeme vidět ukazatele likvidity. Likvidity běžná, pohotová i hotovostí značně převyšují doporučené hodnoty, které uvádí Scholleová (2017) ve své publikaci. V případě běžné likvidity jsou doporučené hodnoty v rozmezí 1,8-2,5. Jak můžeme vidět v tabulce, analyzovaná společnost tyto hodnoty výrazně převyšuje. Podobně vysokých hodnot nabývá i likvidita pohotová a hotovostní. Pro ukazatel pohotovosti jsou doporučené hodnoty

mezi 1 a 1,5 a pro hotovostí likviditu v intervalu od 0,2 do 0,5. Takto vysoké hodnoty svědčí o velkém množství zadržovaných prostředků, které jsou dlouhodobě kryté a nejsou využity k ekonomickému prospěchu.

Tabulka 4-12 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	5,51	6,35	5,02	5,10	5,03
Pohotová likvidita	4,03	4,09	3,79	3,85	4,06
Hotovostní likvidita	1,89	0,72	1,70	1,24	1,82

4.3.3 Ukazatele aktivity

V tabulce 4-13 můžeme vidět, že ukazatel obratu aktiv po celé sledované období držel relativně stabilní hodnotu. Ukazatel obratu zásob zvýšil svou hodnotu o 1 jednotku. To bylo způsobeno nepoměrným nárůstem tržeb v porovnání se stavem zásob. Tento růst měl vliv i na dobu obratu zásob, avšak s opačným účinkem. Doba obratu zásob klesla z 56 dní na přibližně 48. Pokud se zaměříme na ukazatele obratu pohledávek a obratu krátkodobých závazků, tak zjistíme, že obě hodnoty klesly. U obratu pohledávek došlo k poklesu o více než 1 obrat ročně a u obratu krátkodobých závazků o více než 2 obraty ročně. Doba splatnosti krátkodobých závazků stoupla o 12 dní, u doby splatnosti pohledávek je to dokonce 31 dní. Nárůst těchto 2 ukazatelů zapříčinil růst obratového cyklu peněz, který rovněž stoupl, a to o více než o 11 dní.

Tabulka 4-13 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6
Obrat zásob	6,4	6,5	7,1	7,0	7,4
Obrat pohledávek	4,4	4,4	4,2	3,3	3,2
Obrat krátkodobých závazků	9,5	14,7	8,7	8,7	7,2
Doba obratu zásob	55,9	55,2	50,9	51,6	48,4
Doba splatnosti pohledávek	81,0	82,4	85,7	108,3	112,1
Doba splatnosti krátkodobých závazků	37,8	24,5	41,2	41,4	50,0
Obratový cyklus peněz	99,1	113,1	95,5	118,5	110,4

4.3.4 Ukazatele zadluženosti

V tabulce 4-14 můžeme vidět ukazatele zadluženosti, kde jsou vidět velké výkyvy v jednotlivých hodnotách. Celková zadluženost ve sledovaném období značně kolísala. V roce 2014 dosáhla nejnižší hodnoty, kdy její podíl na bilanční sumě tvořil 11 %. Naopak na konci sledovaného období, v roce 2017, dosáhla na hodnotu 19,6 %. Z hodnot ukazatele dlouhodobé zadluženosti lze vyčíst, že se na výkyvech celkové zadluženosti výrazně podílel. Stejně jako u celkové zadluženosti platí, že v roce 2014 nabýval nejnižších hodnot (5,8 %) a v roce 2017 hodnot nejvyšších (11,3 %). Ukazatel úrokového krytí v roce 2013 a 2014 dosahuje záporných čísel, to je způsobeno zápornou hodnotou EBIT, a podnik

tedy není schopný krýt svoje úroky. V roce 2015 se firemní zisk před úroky a zdaněním dostal do kladných čísel, a tomu odpovídají hodnoty ukazatele úrokového krytí. V roce 2015 dosáhl ukazatel nejvyšší hodnoty a podnik byl v situaci, kdy EBIT pokryl více jak 18krát nákladové úroky společnosti. Od roku 2015 má ukazatel opět klesající tendenci a na konci sledovaného období se blíží nule.

Tabulka 4-14 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	12,6%	11,0%	16,4%	15,4%	19,6%
Dlouhodobá zadluženost	5,9%	5,8%	8,8%	8,0%	11,3%
Úrokové krytí	-106,9	-207,8	18,1	6,3	0,5

4.4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou soustava ukazatelů, které pracují s čistým pracovním kapitálem a vyčíslují jeho podíl na jednotlivých položkách.

Čistý pracovní kapitál je rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých dluhů.

V tabulce 4-15 můžeme sledovat, že i u čistého pracovního kapitálu dochází ke značným výkyvům. Ve sledovaném období dochází střídavě k růstu a poklesu tohoto ukazatele. Nejnižší hodnotu nabyl v roce 2014 a to konkrétně 33 213 tisíc Kč. Na nejvyšší hodnotu se ukazatel čistého pracovního kapitálu dostal v roce 2017, kdy dosahoval téměř 48 000 tisíc Kč. Podobné kolísání můžeme sledovat i u ukazatelů, které sledují podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech nebo na tržbách. Opět platí, že minimální hodnotu nabývají v roce 2014 a na konci sledovaného období v roce 2017 jsou hodnoty nejvyšší.

Pro podíl čistého pracovního kapitálu na aktivech je podle Scholleové (2017) ideální hodnota mezi 10-15 %. Z tabulky 4-15 lze vyčíst, že tyto hodnoty podnik značně převyšuje a pohybuje se přibližně okolo 30 % v průběhu sledovaného období (viz graf 4-2).

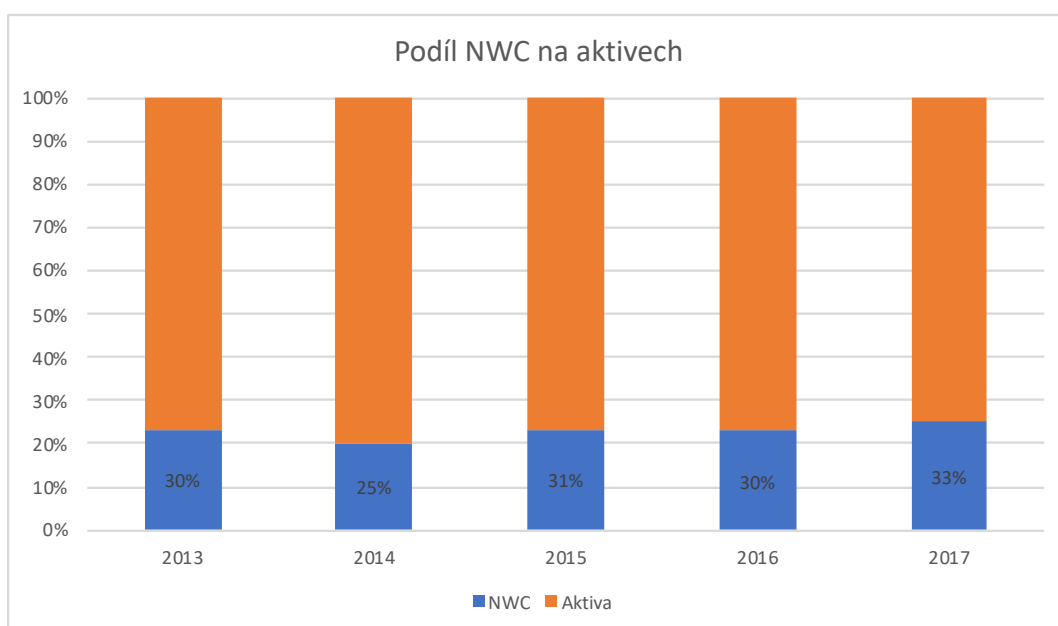
Scholleová (2017) ve své publikaci uvádí, že podíl čistého pracovního kapitálu na tržbách by se neměl příliš zvětšovat. Růst vypovídá o špatném řízení čistého pracovního kapitálu. V tabulce 4-15 je vidět, že mezi lety 2013 a 2017 se hodnota tohoto ukazatele zvedla o více než 9 %.

Podnik si udržuje vysokou hladinu čistého pracovního kapitálu, to vypovídá o jeho konzervativní strategii.

Tabulka 4-15 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál (NWC)	2013	2014	2015	2016	2017
NWC	44 108	33 213	42 328	41 289	47 807
NWC/Aktiva	30,5%	25,2%	30,5%	30,1%	33,5%
NWC/Tržby	47,3%	36,3%	46,0%	47,1%	56,0%

Graf 4-2 Podíl NWC na aktivech



4.5 Bankrotní modely

V následujících kapitolách se budu věnovat bankrotním modelům. Bankrotní modely jsou soustavy ukazatelů, které vyhodnocují finanční zdraví podniku a na základě výsledků predikují potenciální hrozbu bankrotu.

4.5.1 IN05

V tabulce 4-16 můžeme sledovat vývoj hodnoty indexu IN05, který hodnotí finanční zdraví společnosti a na základě výsledků predikuje hrozbu bankrotu. První dva roky sledovaného období se hodnota indexu pohybuje v rozmezí od 0,9 do 1,6, které je považováno za šedou zónu a nelze jednoznačně rozhodnout o zdraví firmy. V roce 2015 se hodnota vyšplhala na 1,8, která vypovídá o finančním zdraví firmy a podnik není v dohledné době ohrožen bankrotem. Obdobná situace nastala i v roce 2016, kdy hodnota IN05 činila 1,71 a nadále platilo, že firma není ohrožena bankrotem. V roce 2017 se hodnota indexu dostala zpět do „šedé zóny“ a nelze jednoznačně vyhodnotit zdraví firmy.

Tabulka 4-16 IN05

IN05	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficienty
Aktiva/Cizí zdroje	7,92	9,07	6,11	6,50	5,11	0,13
EBIT/Nákladové úroky	-9,00	-9,00	9,00	6,26	0,46	0,04
EBIT/Aktiva	-0,03	-0,07	0,01	0,01	0,00	3,97
Výnosy/Aktiva	0,66	0,71	0,68	0,65	0,61	0,21
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	5,51	6,35	5,02	5,10	5,03	0,09
IN05	1,20	1,25	1,80	1,71	1,28	

4.5.2 Altmanův bankrotní model

Altmanův bankrotní model slouží k výpočtu Z-skóre, které je vypočítáno v tabulce 4-17 a snaží se podobně jako IN05 (Viz kapitola 4.3.6) vyhodnotit finanční zdraví společnosti a předpovědět hrozbu bankrotu. Narozdíl od IN05 nebyl upraven pro český trh, a to pravděpodobně zapříčinilo odlišné výsledky. Hodnoty Z-skóre každý rok přesáhly hranici 2,99, což vypovídá o finančním zdraví podniku. Nejnižší hodnoty Z-skóre dosáhlo v roce 2017 (3,47) a hodnoty nejvyšší v roce 2014 (5,59).

Tabulka 4-17 Altmanovo Z-skóre

Z-skóre	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficient
NWC/Aktiva	0,30	0,25	0,31	0,30	0,33	1,20
Nerозdělený zisk minulých let/Aktiva	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	1,40
EBIT/Aktiva	-0,03	-0,07	0,01	0,01	0,00	3,30
Vlastní kapitál/Cizí zdroje	6,91	8,07	5,10	5,50	4,11	0,60
Tržby/Aktiva	0,64	0,69	0,66	0,64	0,60	1,00
Z-skóre	5,08	5,59	4,13	4,32	3,47	

4.6 EVA

K výpočtu ekonomické přidané hodnoty (EVA) jsem zvolil vzorec, který ve své publikaci uvádí James L. Grant (2003) a k výpočtu využívá WACC (vážený průměr nákladů kapitálu) a NOPAT (čistý provozní zisk po zdanění). Pro výpočet WACC bylo potřeba zjistit, jaké jsou náklady na vlastní kapitál (rE). Abych rE zjistil, využil jsem benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů na stránkách ministerstva průmyslu a obchodu. Výpočet WACC je znázorněn v tabulce 4-18

Tabulka 4-18 Vážený průměr nákladů kapitálu

WACC	2013	2014	2015	2016	2017
Vlastní kapitál	126 218	117 337	115 783	115 786	114 785
Cizí kapitál	18 275	14 547	22 701	21 071	27 948
rE	17,22%	16,53%	7,12%	16,06%	16,06%
rD*(1-t)	0,41%	0,57%	0,32%	0,26%	10,76%
WACC	15,1%	14,8%	6,0%	13,6%	15,0%

V tabulce 4-19 můžeme sledovat výslednou hodnotu ukazatele ekonomické přidané hodnoty. Ve všech letech sledovaného období tento ukazatel vyšel v záporných hodnotách. To znamená, že firma ztrácí na hodnotě. V roce 2015 hodnota firmy klesla o 7 573 tisíc Kč a z pohledu ukazatele EVA se jedná o nejnižší ztrátu na hodnotě. Naopak nejvyšší ztrátu prodělal podnik v roce 2014, kdy hodnota firmy klesla o 25 390 tisíc Kč.

Tabulka 4-19 Ekonomická přidaná hodnota

EVA	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT	-3 626	-8 973	728	273	56
WACC	15,1%	14,8%	6,0%	13,6%	15,0%
Vložený kapitál (C)	144 493	131 884	138 484	136 857	142 733
EVA	-25 390	-28 434	-7 573	-18 358	-21 364

5 Finanční analýza referenčních podniků

V následujících kapitolách věnuji finanční analýze podniků, které jsem vybral ke komparaci vybraných ukazatelů společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice a.s.

5.1 Pivovar Rychtář a.s.

Pivovar Rychtář jsem vybral jako referenční podnik z důvodu podobné hodnoty aktiv jako u hlavní analyzované společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice a.s. V následujících kapitolách provedu analýzu některých ukazatelů během období pěti let. Hodnoty za rok 2017 budu následně porovnávat s hodnotami ukazatelů u hlavní analyzované firmy.

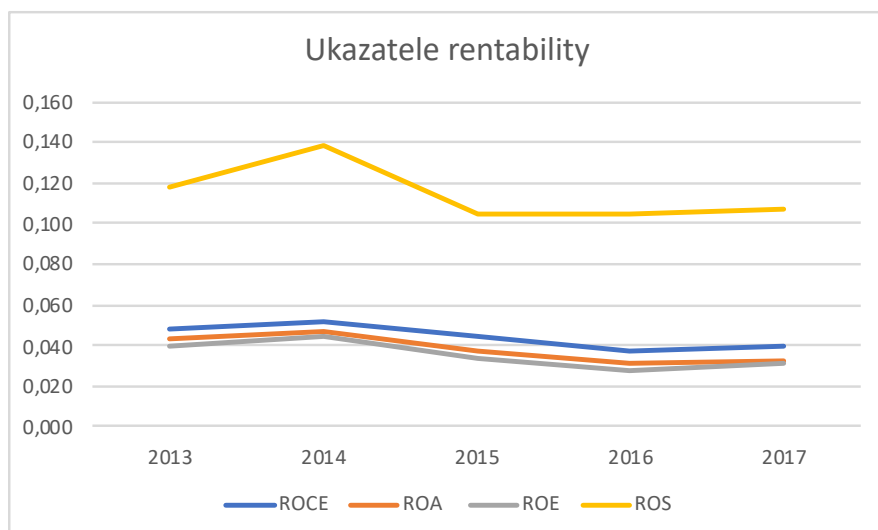
5.1.1 Ukazatele rentability

V tabulce 5-1 můžeme sledovat vývoj ukazatelů rentability. Ukazatele mají poměrně stabilní hodnoty. Mezi lety 2013 a 2014 došlo k nepatrnému nárůstu u všech ukazatelů, ale od roku 2014 lze pozorovat mírně klesající tendenci. Ta pokračovala do roku 2016, kdy všechny hodnoty dosáhly svého minima. Nejnižších hodnot v roce 2016 dosáhl podnik z důvodu poklesu zisku, který byl nejmenší za sledované období. V grafu 5-1 je znázorněn vývoj ukazatelů během sledovaného období. Ukazatel ROS dosahoval stabilně vysokých hodnot z důvodu nízkých tržeb.

Tabulka 5-1 Ukazatele rentability pivovar Rychtář

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROCE	0,049	0,052	0,045	0,037	0,039
ROA	0,044	0,047	0,037	0,031	0,033
ROE	0,040	0,045	0,033	0,028	0,031
ROS	0,118	0,138	0,105	0,105	0,107

Graf 5-1 Ukazatele rentability pivovar Rychtář



5.1.2 Ukazatele likvidity

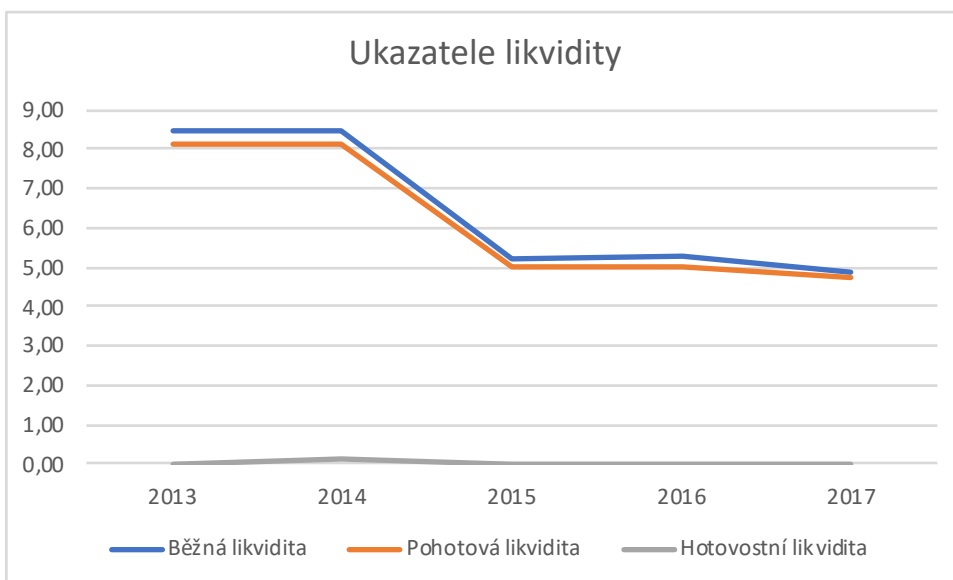
Ukazatele likvidity, podobně jako u společnosti Dudák, převyšují doporučené hodnoty. Pro běžnou likviditu doporučuje Scholleová (2017) udržovat hodnotu v intervalu od 1,8 do 2,8. Jak můžeme vidět v tabulce 5-2, tato doporučení společnost značně převyšuje. Doporučené hodnoty převyšuje společnost v případě pohotovosti likvidity, kde se doporučuje udržovat výslednou hodnotu v rozmezí od 1 do 1,5. Značné přesáhnutí doporučených hodnot bylo způsobeno vysokými pohledávkami, konkrétně položkou pohledávky z obchodních vztahů, které se po celé sledované období pohybovaly v rozmezí od 36 000 do 50 000 tisíc Kč. U hotovostní likvidity se firma chová opačně a doporučených hodnot nedosahuje. Doporučené rozmezí pro hotovostní likviditu je od 0,2 do 0,5.

Tabulka 5-2 Ukazatele likvidity pivovar Rychtář

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	8,49	8,45	5,19	5,26	4,91
Pohotovostní likvidita	8,14	8,15	5,02	5,03	4,72
Hotovostní likvidita	0,019	0,162	0,029	0,022	0,004

V grafu 5-2 lze pozorovat, že všechny ukazatele likvidity mají klesající tendenci. U běžné a pohotovosti likvidity se klesající tendence projevila přibližováním k doporučeným hodnotám, avšak u hotovostní likvidity je tomu naopak a rozdíl oproti doporučeným hodnotám se prohlubuje.

Graf 5-2 Ukazatele likvidity pivovar Rychtář



5.1.3 Ukazatele aktivity

V tabulce 5-3 můžeme pozorovat změny ukazatelů aktivity během sledovaného období. U ukazatele obrátu aktiv vidíme relativně stabilní hodnoty, které

se pohybují v intervalu od 0,2 do 0,3. V roce 2016 dosáhl ukazatel nejnižší hodnoty, což bylo způsobeno růstem celkové sumy aktiv, která mez ročně stoupla o 3 %, a především poklesem tržeb, které klesly o více než 12 %. Obdobně tomu bylo i u ukazatele obratu zásob, který v roce 2016 (i přes nárůst objemu zásob) rovněž klesl na nejnižší hodnotu za sledované období. Položka pohledávek si držela stabilní podíl na sumě celkových aktiv, proto výsledné hodnoty ukazatele obratu pohledávky korespondují s kolísáním tržeb během sledovaného období a v roce 2016 měl ukazatel nejnižší hodnotu.

Tabulka 5-3 Ukazatele aktivity pivovar Rychtář

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,30	0,25	0,26	0,22	0,24
Obrat zásob	9,10	8,79	9,53	5,97	7,27
Obrat pohledávek	0,39	0,33	0,33	0,28	0,29
Obrat krátkodobých závazků	3,16	2,60	1,63	1,42	1,37

5.1.4 Ukazatele zadluženosti

Z tabulky ukazatelů zadluženosti (5-4) lze vyčíst, že společnost začala využívat více cizího kapitálu. Celková zadluženost mezi roky 2013 a 2014 stoupla téměř o 10 procentních bodů. To bylo způsobeno položkou dlouhodobých závazků k úvěrovým institucím, které meziročně stouply o více než 18 000 Kč. Tato položka v roce 2015 klesla na 0 a to lze pozorovat v ukazateli dlouhodobé zadluženosti, která stoupla na 11,7 % v roce 2014 a v roce 2015 klesla na 1,4 % a na podobné hladině se držela do konce sledovaného období. Ukazatel úrokového krytí v roce 2013 činil 142,5 a další rok razantně klesl na 10,8. To bylo způsobeno nárůstem nákladových úroků, které stouply z 48 na 599 tisíc korun (1147,9 %).

Tabulka 5-4 Ukazatele zadluženosti pivovar Rychtář

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	12,1%	21,5%	17,4%	17,1%	18,6%
Dlouhodobá zadluženost	2,6%	11,7%	1,4%	1,4%	1,5%
Úrokové krytí	142,5	14,3	10,8	12,5	21,5

5.1.5 Bankrotní modely

V tabulce 5-5 můžeme sledovat klesající hodnoty IN05, které se po celou dobu pohybují v hodnotách, které vypovídají o finančním zdraví firmy. V roce 2017 je hodnota nejnižší a blíží se hranici intervalu (0,9-1,6), který by firmu řadil do „šedé zóny“, kdy jednoznačně nelze posoudit finanční zdraví pomocí IN05.

Tabulka 5-5 IN05 pivovar Rychtář

IN05	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficienty
Aktiva/Cizí zdroje	8,30	4,66	5,75	5,85	5,38	0,13
EBIT/Nákladové úroky	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
EBIT/Aktiva	0,04	0,05	0,04	0,03	0,03	3,97
Výnosy/Aktiva	0,32	0,28	0,29	0,25	0,26	0,21
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	8,49	8,45	5,19	5,26	4,91	0,09
IN05	2,44	1,97	1,78	1,77	1,68	

Altmanovo Z-skóre se obdobně jako IN05 snaží posoudit finanční zdraví firmy. Výsledné hodnoty v tabulce 5-6 vypovídají o finančním zdraví, jelikož vždy přesahují hodnotu 2,99, která je horní hranicí intervalu označovaného jako „šedá zóna“. Nejnižší hodnotu Z-skóre měl podnik v roce 2014, bylo to způsobeno nárůstem cizího kapitálu.

Tabulka 5-6 Altmanovo Z-skóre pivovar Rychtář

Z-skóre	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficient
NWC/Aktiva	0,71	0,73	0,67	0,67	0,67	1,20
Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva	0,71	0,63	0,69	0,70	0,69	1,40
EBIT/Aktiva	0,04	0,05	0,04	0,03	0,03	3,30
Vlastní kapitál/Cizí zdroje	7,30	3,66	4,75	4,85	4,38	0,60
Tržby/Aktiva	0,30	0,25	0,26	0,22	0,24	1,00
Z-skóre	6,66	4,36	5,00	5,02	4,73	

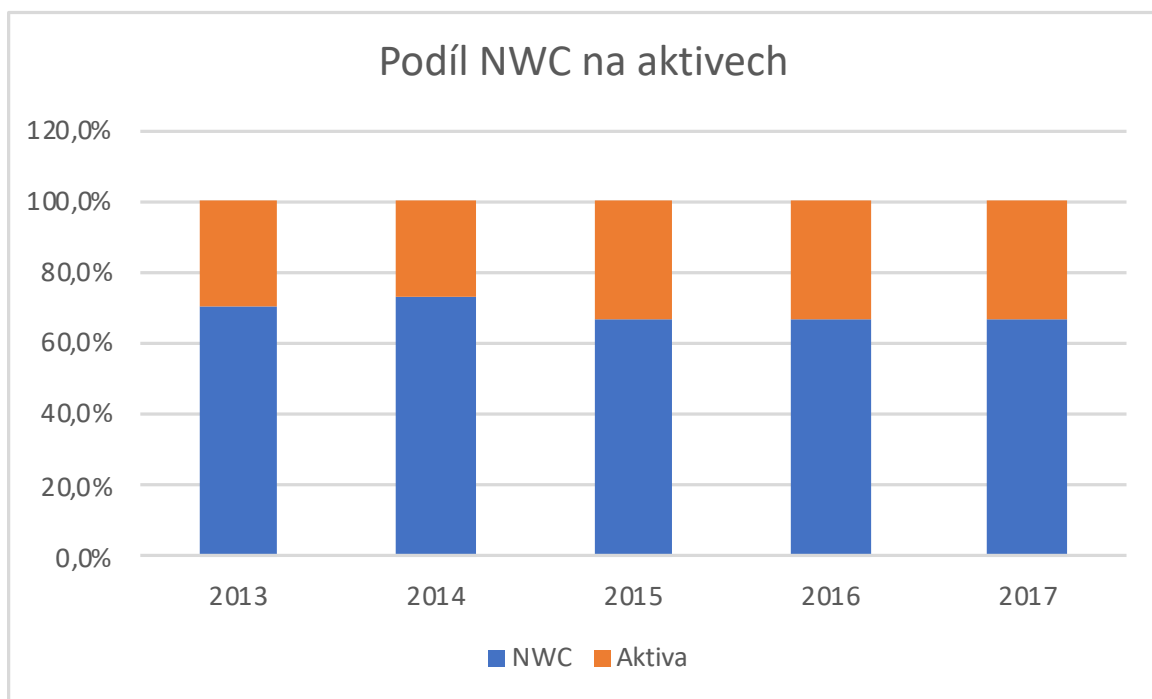
5.1.6 Rozdílové ukazatele

V tabulce 5-7 lze pozorovat, že podnik si udržuje vysoké hodnoty čistého pracovního kapitálu. To vypovídá o jeho konzervativní strategii, díky které se podnik nachází v bezpečné situaci. V grafu 5-3 lze vidět, že čistý pracovní kapitál tvoří většinou část aktiv podniku.

Tabulka 5-7 Rozdílové ukazatele pivovar Rychtář

Čistý pracovní kapitál (NWC)	2013	2014	2015	2016	2017
NWC	111 025	133 784	120 950	123 719	130 165
NWC/Aktiva	70,8%	72,7%	66,9%	66,8%	66,9%
NWC/Tržby	237,1%	286,0%	257,1%	299,8%	284,5%

Graf 5-3 Podíl NWC na aktivech pivovar Rychtář



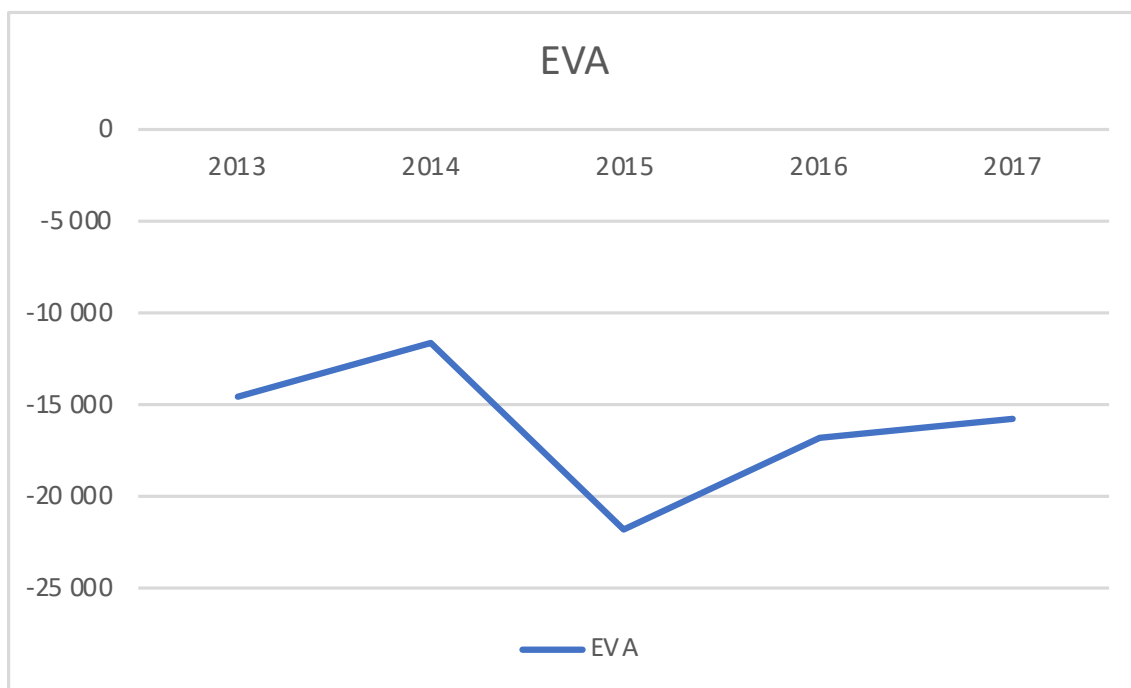
5.1.7 EVA

V tabulce 5-8 je vidět, že hodnota ukazatele EVA se u pivovaru Rychtář nedostala ze záporných čísel a firma po celé sledované období ztrácí na hodnotě. Největší propad firma zaznamenala v roce 2015. To bylo způsobeno růstem nákladů na cizí kapitál, který v tomto roce přesáhl 22 %. Vývoj ukazatele EVA lze pozorovat i grafu 5-4.

Tabulka 5-8 EVA pivovar Rychtář

EVA	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT	2 831	3 520	1 134	426	865
WACC	11,1%	8,3%	12,7%	9,3%	8,6%
Vložený kapitál (C)	156 744	183 967	180 673	185 239	194 683
EVA	-14 587	-11 671	-21 887	-16 878	-15 796

Graf 5-4 EVA pivovar Rychtář



5.2 Pivovar Vysoký Chlumeč a.s.

Pivovar Vysoký Chlumeč jsem si ke srovnávání vybral ze stejných důvodů jako pivovar Rychtář. Hodnota aktiv se pohybuje v podobných hodnotách jako mnou vybraný hlavní podnik. V následujících kapitolách budu sledovat vývoj vybraných ukazatelů, které budu následně porovnávat s hodnotami ostatních podniků.

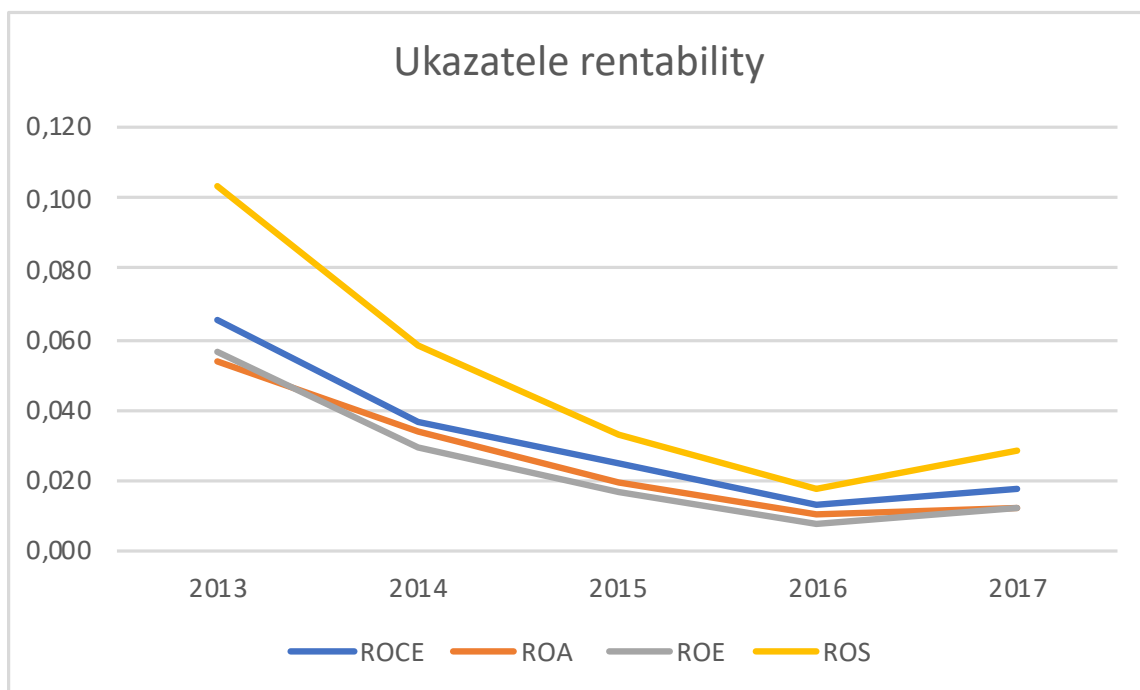
5.2.1 Ukazatele rentability

V tabulce 5-9 lze pozorovat, že hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability mají od roku 2013 do 2016 klesající tendenci. To je způsobeno především klesajícími tržbami. Pokles se následně projevil na zisku, a to výrazně ovlivnilo výsledné hodnoty ukazatelů rentability. V posledním roce sledovaného období došlo k mírnému růstu tržeb, a tím i zisku. To se následně projevilo lehkým nárůstem jednotlivých ukazatelů. V grafu 5-5 lze pozorovat, že nárůst v roce 2017 je pouze mírný a k hodnotám z roku 2013 se podnik zatím ani nepřibližuje.

Tabulka 5-9 Ukazatele rentability pivovar Vysokých Chlumeč

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROCE	0,066	0,037	0,024	0,013	0,017
ROA	0,053	0,034	0,019	0,010	0,012
ROE	0,056	0,029	0,017	0,008	0,012
ROS	0,103	0,059	0,033	0,018	0,028

Graf 5-5 Ukazatele rentability pivovar Vysoký Chlumeč



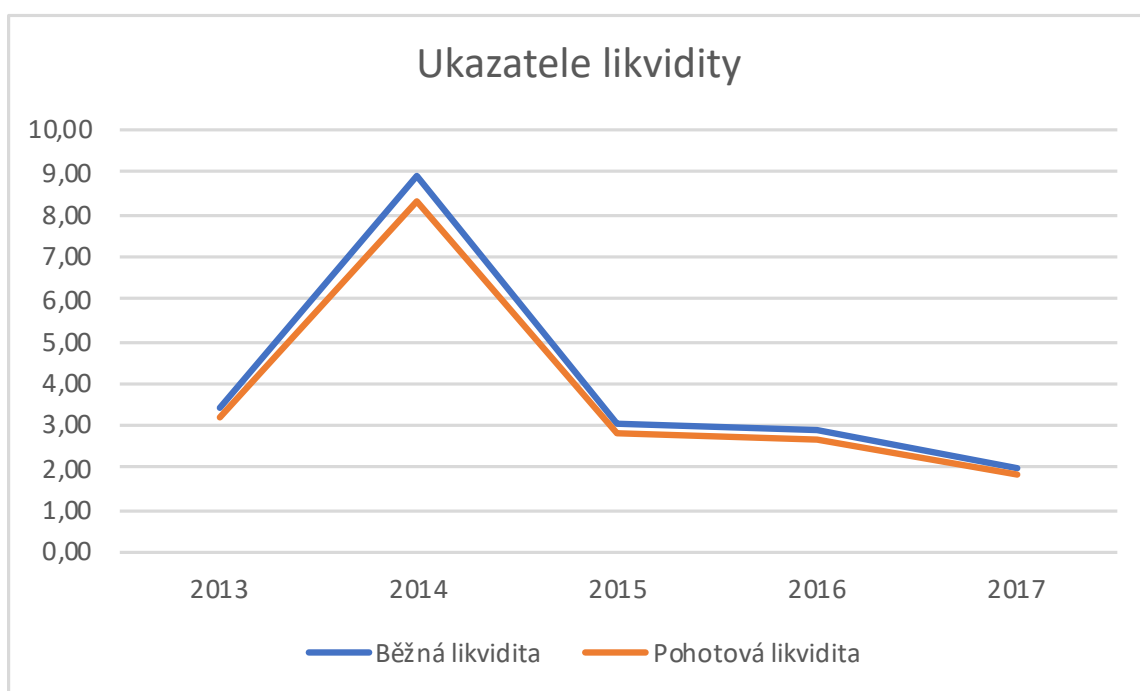
5.2.2 Ukazatele likvidity

V tabulce 5-10 můžeme pozorovat vývoj jednotlivých ukazatelů likvidity. Jak jsem již uváděl, pro jednotlivé ukazatele likvidity jsou doporučené hodnoty. Scholleová (2017) uvádí pro běžnou likviditu interval 1,8-2,8. První 2 roky sledovaného období se firma pohybovala nad doporučenými hodnotami a v roce 2014 dokonce velmi výrazně. To bylo způsobeno nízkou hodnotou krátkodobých závazků, které klesly o téměř 64 %. V posledních letech sledovaného období se běžná likvidita pohybovala okolo horní hranice doporučeného intervalu a v roce 2017 klesla téměř ke spodní hranici. To bylo způsobeno růstem krátkodobých závazků, které stouply o více než 60 % oproti roku 2016. Pro pohotovou likviditu Scholleová (2017) uvádí doporučené hodnoty v intervalu od 1 do 1,5. Vzhledem k nízkým zásobám se hodnoty pohotové likvidity příliš neliší od hodnot běžné likvidity, to lze vidět v grafu 5-6. Její kolísání je tedy taky ovlivněno především změnami u krátkodobých závazků. Pro hotovostní likviditu je doporučena hodnota mezi 0,2 a 0,5. Vzhledem k velmi nízkým hodnotám u položky peněžní prostředky se firma pohybuje hluboko pod doporučenou hodnotou a hodnota ukazatele klesá po celé sledované období.

Tabulka 5-10 Ukazatele likvidity pivovar Vysoký Chlumeč

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	3,42	8,92	3,04	2,88	1,96
Pohotová likvidita	3,22	8,33	2,81	2,70	1,86
Hotovostní likvidita	0,006	0,043	0,003	0,002	0,001

Graf 5-6 Ukazatele likvidity pivovar Vysoký Chlumec



5.2.3 Ukazatele aktivity

V tabulce 5-11 lze vidět, že obrat aktiv se drží na relativně stabilních hodnotách především na začátku sledovaného období. V posledních 2 letech lze však pozorovat mírnou klesající tendenci. V roce 2017 dosáhl ukazatel nejnižší hodnoty, to bylo způsobeno především nárůstem hodnoty aktiv, která meziročně vzrostla o 14 %, zatímco tržby si v posledních 2 letech sledovaného období držely stabilní hodnoty.

U obratu zásob vidíme, že hodnoty od roku 2013 značně klesají. Pokles ukazatele v roce 2014 byl způsoben růstem zásob, které vzrostly o téměř 8 %. I přes další nárůst zásob v roce 2015 (o 10 %), ukazatel klesl, a to z důvodu poklesu tržeb, a to o více než 8 %. Díky dalšímu poklesu tržeb v roce 2016 (o 15 %) hodnota ukazatele klesala i v roce 2016. Pokles hodnoty zásob o 10 % v roce 2017 způsobil nárůst ukazatele.

U ukazatele obratu pohledávek vidíme, že první 3 roky si držel stabilní hodnotu. I přes pokles tržeb v roce 2015 zůstala hodnota na stejné úrovni, protože zároveň došlo k poklesu pohledávek. V poslední 2 letech došlo k nárůstu pohledávek a dalšímu klesání tržeb, to způsobilo pokles ukazatele až k hodnotě 0,5.

U ukazatele obratu krátkodobých závazků jsou vidět značné výkyvy především v roce 2014 a 2017. V roce 2014 došlo k poklesu krátkodobých závazků o téměř 65 % a díky tomu ukazatel prudce narostl. V roce 2017 došlo k nárůstu krátkodobých závazků meziročně o 60 %, to v kombinaci s nízkými tržbami zapříčinilo pokles ukazatele.

Tabulka 5-11 Ukazatele aktivity pivovar Vysoký Chlumeč

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,41	0,43	0,39	0,32	0,28
Obrat zásob	11,42	10,58	8,75	7,95	8,91
Obrat pohledávek	0,71	0,75	0,71	0,55	0,50
Obrat krátkodobých závazků	2,28	6,25	1,98	1,47	0,92

5.2.4 Ukazatele zadluženosti

V tabulce 5-12 lze vidět, že využívání cizího kapitálu se meziročně velmi měnilo. To bylo způsobeno především kolísáním hodnot krátkodobých závazků, které jsem již komentoval v předchozí kapitole (Viz 5.2.3. Ukazatele aktivity). U ukazatele dlouhodobé zadluženosti můžeme pozorovat pokles mezi lety 2014 a 2015, to bylo způsobeno položkou závazky – ovládající nebo ovládaná osoba, která byla splacena, a dlouhodobá zadluženost tak klesla o 3 procentní body a po zbytek sledovaného období byla relativně stabilní. Ukazatel úrokového krytí má nejvyšší hodnotu v roce 2013, a to díky nízkým nákladovým úrokům v kombinaci s nejvyšším EBIT za sledované období.

Tabulka 5-12 Ukazatele zadluženosti pivovar Vysoký Chlumeč

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	24,9%	13,2%	23,6%	25,5%	33,8%
Dlouhodobá zadluženost	7,0%	6,4%	3,8%	3,8%	3,3%
Úrokové krytí	31,2	11,5	5,9	3,2	4,2

5.2.5 Bankrotní modely

V tabulce 5-13 můžeme vidět, že v roce 2014 dosáhl index nejvyšší hodnoty a firma byla v roce 2014 podle IN05 finančně zdravá. V roce 2017 index firmy klesl pod hranici 0,9 a firmě hrozí vážné finanční problémy. Po zbylé roky se firma pohybovala v hodnotách, které jsou považovány za „šedou zónu“ a nelze jednoznačně vyhodnotit finanční zdraví firmy.

Tabulka 5-13 IN05 pivovar Vysoký Chlumeč

IN05	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficienty
Aktiva/Cizí zdroje	4,01	7,55	4,24	3,93	2,96	0,13
EBIT/Nákladové úroky	9,00	9,00	5,88	3,18	4,16	0,04
EBIT/Aktiva	0,05	0,03	0,02	0,01	0,01	3,97
Výnosy/Aktiva	0,40	0,43	0,40	0,32	0,28	0,21
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	3,42	8,92	3,04	2,88	1,96	0,09
IN05	1,49	2,37	1,22	1,01	0,83	

V tabulce 5-14 můžeme vidět, že firma se první 3 roky sledovaného období pohybovala v hodnotách, které přesahovaly hodnotu 2,99 a podle škály hodnocení firma byla finančně zdravá a nehrozily jí finanční problémy. V posledních 2 letech hodnota Z-skóre klesla pod 2,99 a firma je v „šedé zóně“ a pomocí tohoto bankrotního modelu nelze jednoznačně posoudit finanční zdraví firmy.

Tabulka 5-14 Altmanovo Z-skóre pivovar Vysoký Chlumec

Z-skóre	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficient
NWC/Aktiva	0,43	0,54	0,40	0,41	0,29	1,20
Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva	0,16	0,24	0,26	0,27	0,24	1,40
EBIT/Aktiva	0,05	-0,07	0,01	0,01	0,00	3,30
Vlastní kapitál/Cizí zdroje	3,01	6,55	3,24	2,93	1,94	0,60
Tržby/Aktiva	0,41	0,43	0,39	0,32	0,28	1,00
Z-skóre	3,13	5,09	3,23	2,96	2,14	

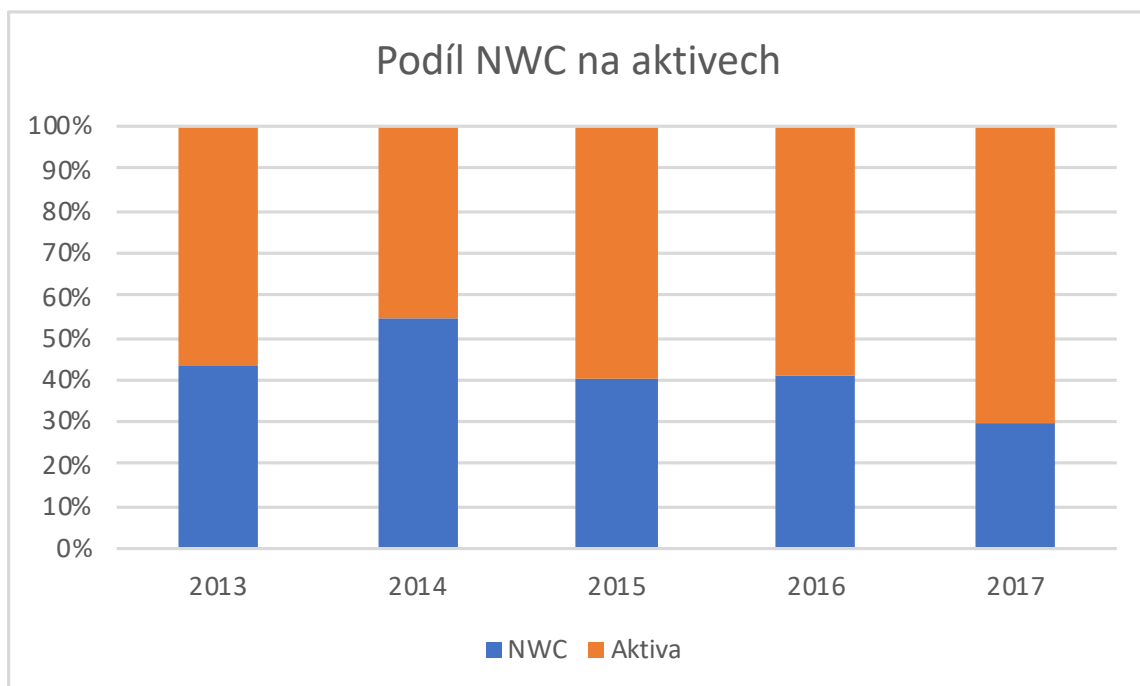
5.2.6 Rozdílové ukazatele

V tabulce 5-15 vidíme, že hodnota čistého pracovního kapitálu je výrazně vyšší než 1. To vypovídá o tom, že podnik se drží konzervativní a bezpečné strategie. V grafu 5-7 vidíme, že čistý pracovní kapitál má značný podíl na aktivech podniku.

Tabulka 5-15 Rozdílové ukazatele pivovar Vysoký Chlumec

Čistý pracovní kapitál (NWC)	2013	2014	2015	2016	2017
NWC	74 733	88 910	65 828	68 824	56402
NWC/Aktiva	43,4%	54,2%	40,3%	40,8%	29,3%
NWC/Tržby	106,2%	126,7%	102,8%	127,9%	104,5%

Graf 5-7 Podíl NWC na aktivech pivovar Vysoký Chlumec



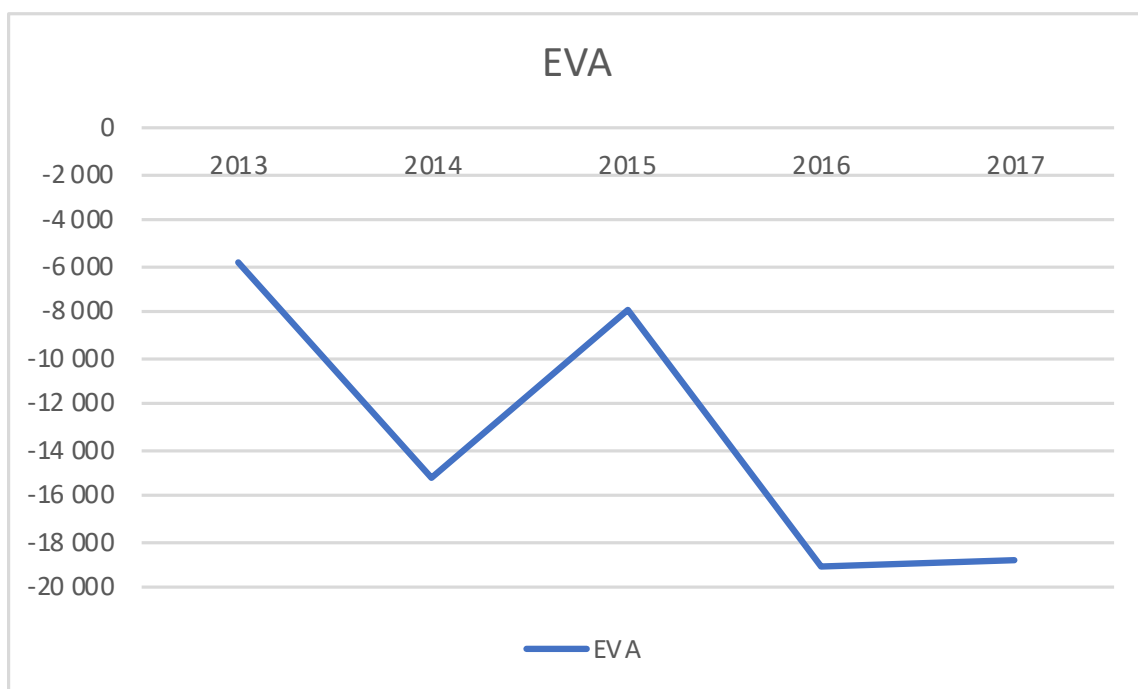
5.2.7 EVA

V tabulce 5-16 vidíme, že pivovar po celé sledované období ztrácí na hodnotě, a tedy že ukazatel EVA je každý rok záporný. Nejhoršího výsledku dosáhl podnik v roce 2015. To bylo způsobeno růstem nákladů na vlastní i na cizí kapitál. Vývoj ukazatele lze vidět i v grafu 5-8.

Tabulka 5-16 EVA pivovar Vysoký Chlumeč

EVA	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT	7 828	4 757	2 082	1 180	1 853
WACC	7,9%	12,2%	6,1%	12,0%	10,8%
Vložený kapitál (C)	172 257	163 931	163 461	168 822	190 947
EVA	-5 789	-15 179	-7 880	-19 037	-18 797

Graf 5-8 EVA pivovar Vysoký Chlumeč



5.3 Pivovar Jihlava a.s.

Pivovar Jihlava jsem si pro srovnání vybral ze stejných důvodů jako ostatní referenční podniky. Hodnota aktiv se pohybuje na podobně hladině jako u společnosti Dudák.

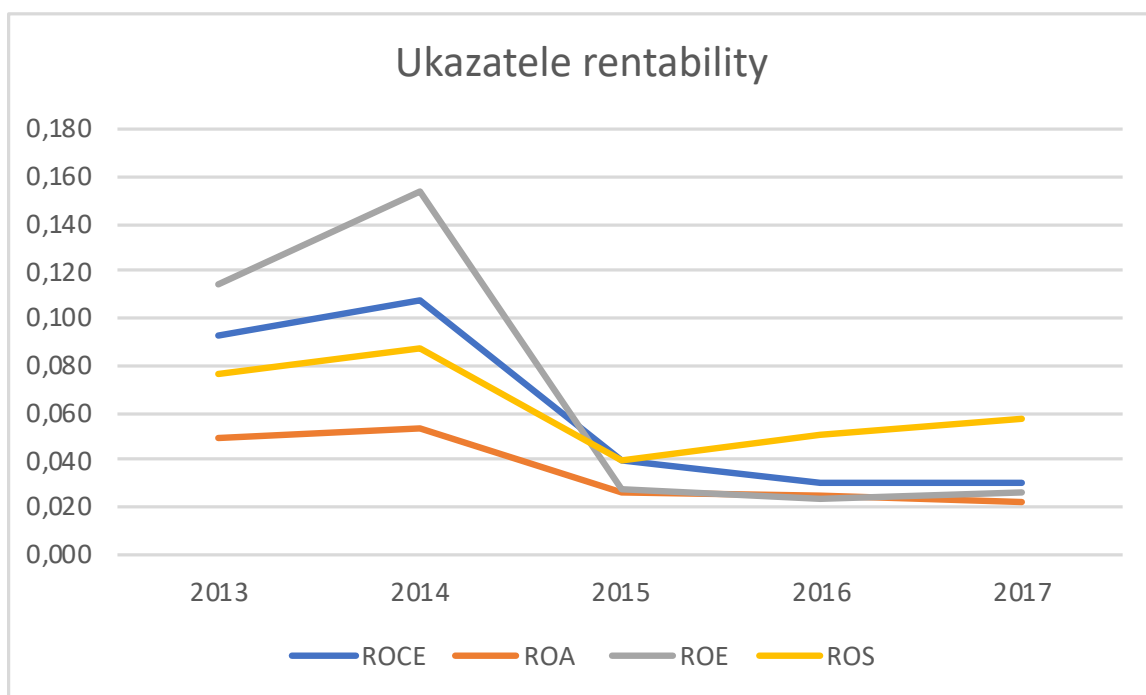
5.3.1 Ukazatele rentability

V tabulce 5-17 můžeme v prvních 2 letech u všech ukazatelů pozorovat stabilní hodnoty s mírným nárůstem. To způsobil nárůst čistého zisku. V roce 2015 došlo k poklesu všech hodnot, a to kvůli čistému zisku, který klesl o téměř 15 % v roce 2015. I přes další pokles v roce 2016 si ukazatele relativně udržely svou hodnotu s výjimkou ukazatele rentability tržeb, který v dalších letech rostl díky klesajícím tržbám. Vývoj ukazatelů je znázorněn v grafu 5-9.

Tabulka 5-17 Ukazatele rentability pivovar Jihlava

Ukazatele rentability	2013	2014	2015	2016	2017
ROCE	0,093	0,107	0,040	0,030	0,030
ROA	0,049	0,053	0,026	0,025	0,023
ROE	0,114	0,154	0,027	0,023	0,026
ROS	0,076	0,087	0,040	0,051	0,057

Graf 5-9 Ukazatele rentability pivovar Jihlava



5.3.2 Ukazatele likvidity

V tabulce 5-18 je vidět, že vzhledem k doporučeným hodnotám podle Scholl-eové (2017) se ukazatel běžné likvidity v prvních 3 letech sledovaného období pohybuje v nižších hodnotách. Doporučené hodnoty jsou v intervalu od 1,8 do 2,8. Těch se podniku podařilo dosáhnout pouze v roce 2017, a to díky poklesu krátkodobých závazků.

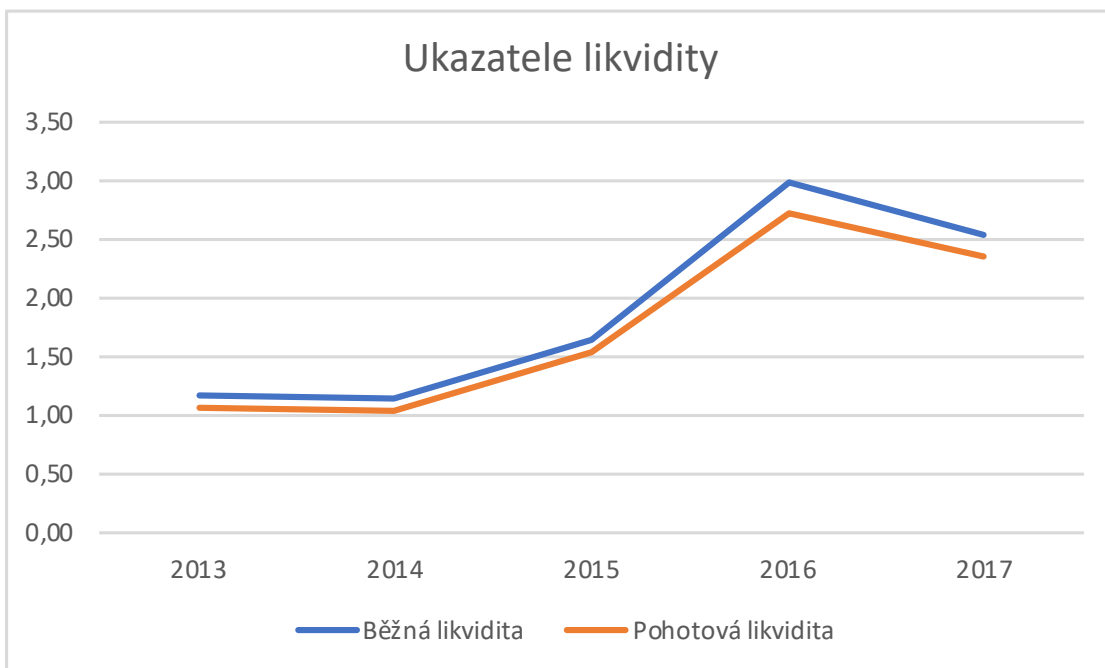
První 3 roky sledovaného období si podnik udržuje ukazatel pohotovosti likvidity v doporučených hodnotách. V dalších letech je však značně převyšuje, to bylo způsobeno poklesem krátkodobých závazků. Díky nízké hodnotě zásob můžeme v grafu 5-10 vidět pouze mírný rozdíl mezi běžnou a pohotovou likviditou podniku.

Ukazatel hotovostní likvidity je hluboko pod doporučenými hodnotami. Podnik má velmi málo peněžních prostředků a v kombinaci s relativně vysokými krátkodobými závazky to způsobilo takto nízké hodnoty.

Tabulka 5-18 Ukazatele likvidity pivovar Jihlava

Ukazatele likvidity	2013	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,17	1,14	1,66	3,00	2,53
Pohotová likvidita	1,06	1,04	1,55	2,72	2,36
Hotovostní likvidita	0,002	0,002	0,001	0,007	0,005

Graf 5-10 Ukazatele likvidity pivovar Jihlava



5.3.3 Ukazatele aktivity

V tabulce 5-19 vidíme, jak se vyvíjely hodnoty ukazatelů aktivity během sledovaného období. Ukazatel obratu aktiv prakticky neměnil hodnotu a pohyboval se stabilně okolo 0,4.

Obrat zásob si držel podobně stabilní hodnoty, pouze v roce 2015 je vidět nárůst, který byl způsoben poklesem zásob o více než 25 %. Podnik si v dalších letech udržoval zásoby na podobné hodnotě jako v roce 2015, ale z důvodu poklesu tržeb se hodnoty vyrovnaly těm z prvních 2 let sledovaného období. U ukazatele krátkodobých závazků můžeme od roku 2014 pozorovat značný růst, který vyvrcholil v roce 2016. To bylo způsobeno poklesem krátkodobých závazků, které mezi lety 2015 a 2016 klesly o více než 63 %. V roce 2017 došlo naopak k nárůstu krátkodobých závazků, a proto se hodnota ukazatele snížila.

Tabulka 5-19 Ukazatele aktivity pivovar Jihlava

Ukazatele aktivity	2013	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	0,44	0,44	0,39	0,38	0,35
Obrat zásob	8,46	8,55	10,15	8,37	8,65
Obrat pohledávek	0,87	0,84	0,71	0,85	0,63
Obrat krátkodobých závazků	0,92	0,87	1,10	2,30	1,49

5.3.4 Ukazatele zadluženosti

V tabulce 5-20 můžeme vidět, že na začátku sledovaného období podnik ve velké míře využíval cizí kapitál. V roce 2014 cizí kapitál dokonce tvořil více než 75 %. Během sledovaného období však došlo k velkému poklesu až na 16,8 % v roce 2016 a následně na konečných 23,5 % v roce 2017. Pokles byl způsoben jak dlouhodobými závazky, které v posledních letech podnik neměl vůbec, tak krátkodobými závazky. Vývoj ukazatele během celého sledovaného období je znázorněn v grafu 5-11.

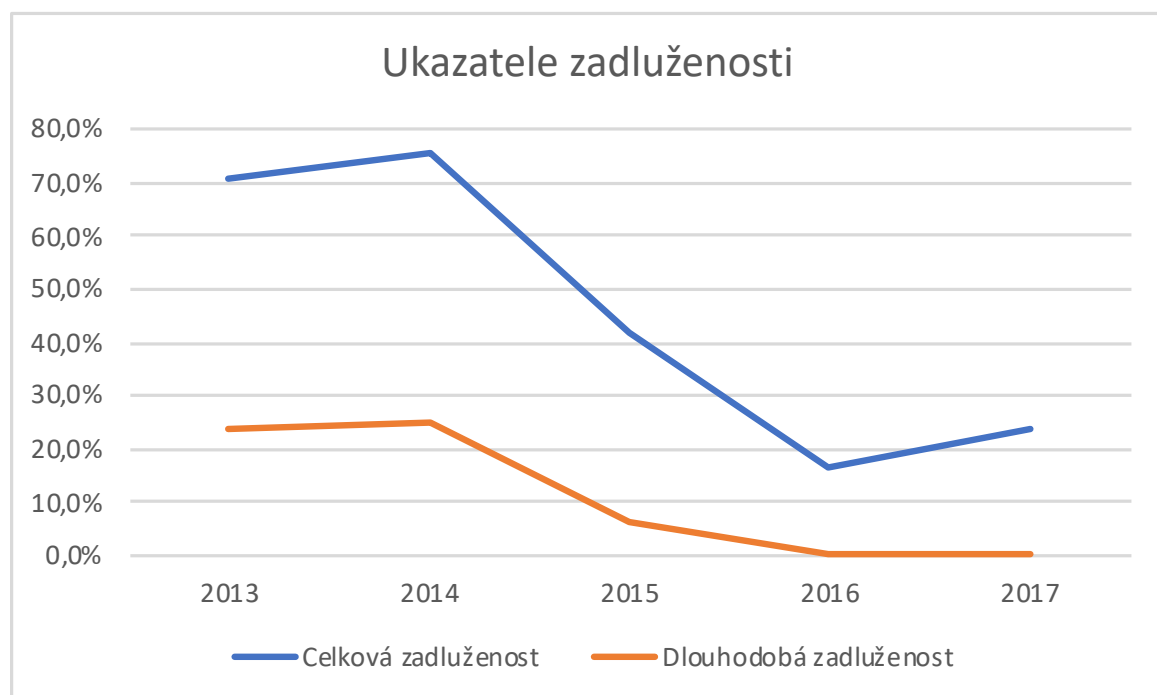
V řádku ukazatele dlouhodobé zadluženosti je vidět, že firma postupně omezovala využívání dlouhodobého cizího kapitálu, až nakonec v roce 2016 klesl ukazatel dlouhodobé zadluženosti na 0.

Ukazatel úrokového krytí nabyl nejvyšší hodnoty v roce 2016 a to i přesto, že v roce 2016 měl podnik nejnižší EBIT. Velikost ukazatele úrokového krytí byla tedy způsobena nízkými nákladovými úroky, které klesly meziročně o téměř 84 %. V roce 2017 podnik neplatil žádné úroky, proto ukazatel úrokového krytí není vypočítán.

Tabulka 5-20 Ukazatele zadluženosti pivovar Jihlava

Ukazatele zadluženosti	2013	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	70,8%	75,3%	41,8%	16,8%	23,5%
Dlouhodobá zadluženost	23,6%	24,9%	6,2%	0,0%	0,0%
Úrokové krytí	5,7	7,2	4,1	19,1	/

Graf 5-11 Ukazatele zadluženosti pivovar Jihlava



5.3.5 Bankrotní modely

V tabulce 5-21 vidíme, že index pivovaru se první 3 roky sledovaného období nacházel pod hranicí 0,9 a firmě hrozily finanční problémy. V posledních 2 letech se firma dostala s hodnotami IN05 do intervalu 0,9 - 1,6 a nacházela se tak v „šedé zóně“. Pomocí IN05 se tedy s přesností nedá posoudit finanční zdraví podniku.

Tabulka 5-21 IN05 pivovar Jihlava

IN05	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficienty
Aktiva/Cizí zdroje	1,41	1,33	2,39	5,96	4,25	0,13
EBIT/Nákladové úroky	5,72	7,20	4,06	9,00	0,00	0,04
EBIT/Aktiva	0,05	0,05	0,03	0,03	0,02	3,97
Výnosy/Aktiva	0,43	0,46	0,39	0,38	0,35	0,21
Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky	1,17	1,14	1,66	3,00	2,53	0,09
IN05	0,80	0,87	0,81	1,58	0,94	

Obdobně jako IN05 i výsledné Z-skóre v tabulce 5-22 vypovídá o tom, že firma se od roku 2013 do 2014 potýkala z velkými potížemi a hrozil jí bankrot. V roce 2016 vyšlo Z-skóre vyšší než 2,99 a firma byla finančně zdravá a v dohledné době jí nehrozil bankrot. V roce 2017 hodnota Z-skóre klesla pod hodnotu 2,99 a firma se nacházela v „šedé zóně“ a její finanční zdraví nešlo pomocí Z-skóre posoudit.

Tabulka 5-22 Altmanovo Z-skóre pivovar Jihlava

Z-skóre	2013	2014	2015	2016	2017	Koeficient
NWC/Aktiva	0,08	0,07	0,23	0,33	0,36	1,20
Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva	-0,36	-0,30	-0,26	-0,31	-0,26	1,40
EBIT/Aktiva	0,05	0,05	0,03	0,03	0,02	3,30
Vlastní kapitál/Cizí zdroje	0,41	0,33	1,39	4,95	3,22	0,60
Tržby/Aktiva	0,44	0,44	0,39	0,38	0,35	1,00
Z-skóre	0,44	0,47	1,22	3,39	2,41	

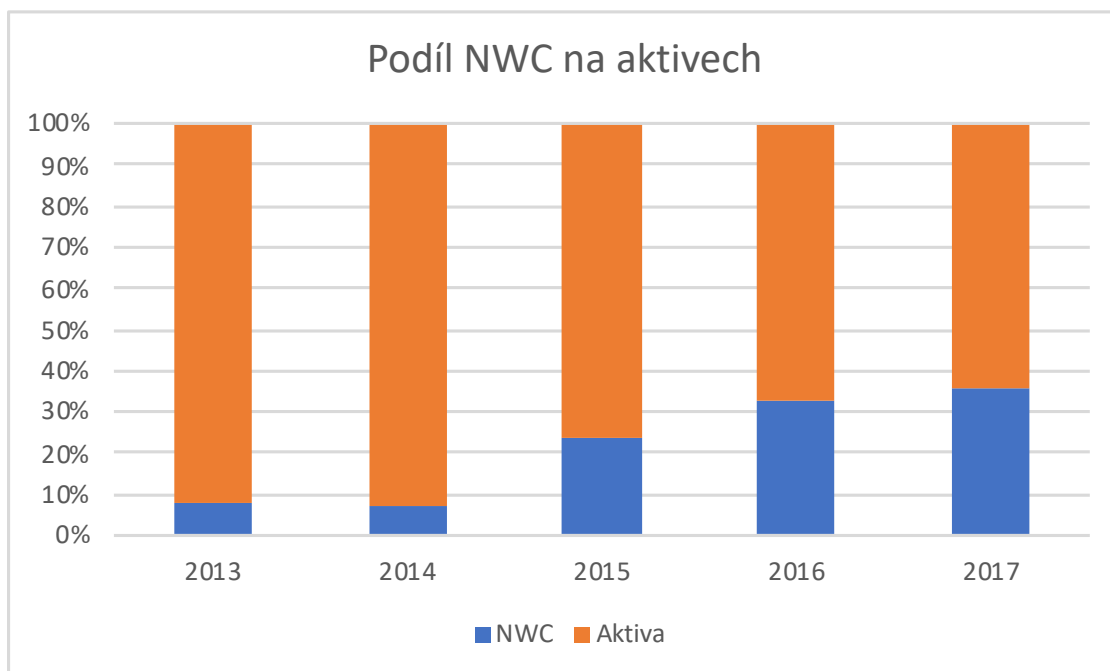
5.3.6 Rozdílové ukazatele

V tabulce 5-23 můžeme vidět vývoj čistého pracovního kapitálu u pivovaru Jihlava. Vzhledem k výši čistého pracovního kapitálu můžeme firmu zařadit mezi podniky s konzervativní strategií, která ji udržuje v bezpečí. Lze pozorovat, že hodnota čistého pracovního kapitálu ve sledovaném období značně stoupala, a s ní i podíl čistého pracovního kapitálu, jak můžeme vidět v grafu 5-12. Čistý pracovní kapitál v roce 2017 tvořil již 35,6 % aktiv. To je o téměř 28 procentních bodů více než na začátku sledovaného období.

Tabulka 5-23 Rozdílové ukazatele pivovar Jihlava

Čistý pracovní kapitál (NWC)	2013	2014	2015	2016	2017
NWC	20 844	17 458	57 973	64 945	77 723
NWC/Aktiva	8,2%	7,0%	23,3%	32,9%	35,6%
NWC/Tržby	18,7%	15,9%	59,8%	86,8%	102,6%

Graf 5-12 Podíl NWC na aktivech pivovar Jihlava



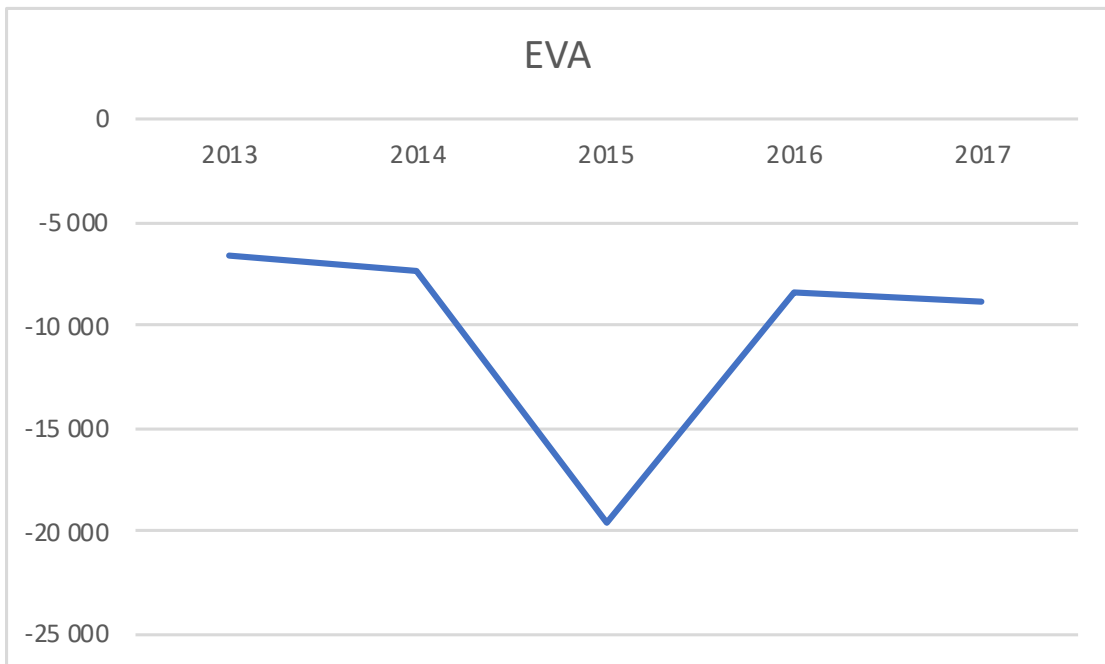
5.3.7 EVA

V tabulce 5-24 můžeme vidět, že pivovar Jihlava po celé sledované období má hodnotu ukazatele v záporných číslech a firma tak neustále ztrácí na hodnotě. Nejhůře z pohledu ukazatele EVA dopadl rok 2015, kdy ztráta činí 19 521 tisíc Kč. To bylo způsobeno tím, že náklady na cizí kapitál byly nejvyšší za sledované období. Vývoj v průběhu let je rovněž znázorněn v grafu 5-13.

Tabulka 5-24 EVA pivovar Jihlava

EVA	2013	2014	2015	2016	2017
NOPAT	12 973	12 058	5 008	4 090	4 529
WACC	7,6%	7,8%	9,9%	6,4%	6,2%
Vložený kapitál (C)	255 613	250 186	248 739	197 115	217 210
EVA	-6 550	-7 425	-19 521	-8 441	-8 864

Graf 5-13 EVA pivovar Jihlava



6 Mezipodnikové srovnávání

V této kapitole porovnáme výsledné hodnoty u jednotlivých firem. Ke srovnávání využiji metody, které jsem popsal v teoretické části. Zaměřím se pouze na hodnoty za poslední rok sledovaného období, tedy za rok 2017.

6.1 Metoda pořadí

V tabulce 6-1 vidíme, že pokud ke srovnávání využijeme metodu pořadí, nejlépe na tom bude Pivovar Rychtář, a.s., který u 8 ukazatelů z 15 obsadil první příčku.

DUDÁK – Měšťanský pivovar, a.s. obsadil třetí místo. U 5 ukazatelů obsadil první příčku a zároveň u 5 obsadil příčku poslední.

Nejhůře dopadl pivovar Vysoký Chlumeck a.s., který skončil na posledním místě u 5 ukazatelů a na prvním místě byl pouze u ukazatele obratu zásob.

Tabulka 6-1 Metoda pořadí

Hodnoty za rok 2017	DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.		Pivovar Rychtář, a.s.		Pivovar Vysoký Chlumeck, a.s.		Pivovar Jihlava, a.s.	
	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí	Hodnota	Pořadí
ROCE	0,003	4	0,039	1	0,017	3	0,030	2
ROA	0,003	4	0,033	1	0,012	3	0,023	2
ROE	-0,008	4	0,031	1	0,012	3	0,026	2
ROS	-0,011	4	0,107	1	0,028	3	0,057	2
Běžná likvidita	5,03	1	4,91	2	1,96	3	2,53	4
Pohotová likvidita	4,06	2	4,72	1	1,86	4	2,36	3
Hotovostní likvidita	1,82	1	0,004	3	0,001	4	0,005	2
Obrat aktiv	0,60	1	0,24	4	0,28	3	0,35	2
Obrat zásob	7,44	3	7,27	4	8,91	1	8,65	2
Obrat pohledávek	3,21	1	0,29	4	0,50	3	0,63	2
Obrat krátkodobých závazků	7,19	1	1,37	3	0,92	4	1,49	2
Celková zadluženost	19,6%	2	18,6%	1	33,8%	4	23,5%	3
Dlouhodobá zadluženost	11,3%	3	1,5%	1	3,3%	2	23,5%	4
NWC/Aktiva	33,5%	3	66,9%	1	29,3%	4	35,6%	2
EVA	-21 364	4	-15 796	2	-18 797	3	-8 864	1
Součet pořadí	38		30		47		35	
Výsledné pořadí	3.		1.		4.		2.	

6.2 Metoda jednoduchého podílu

V tabulce 6-2 vidíme, že při využití metody jednoduchého podílu dojde v porovnání s metodou pořadí ke změně výsledků. Metoda jednoduchého podílu má tu výhodu, že bere v úvahu absolutní rozdíl hodnot ukazatelů mezi podniky.

Při využití této metody vyšel nejlépe podnik DUDÁK – Měšťanský pivovar a.s., když získal dohromady 18,2 bodů.

Druhý z hodnocení vyšel pivovar Rychtář, a.s., který si tedy pohoršil o jedno místo v porovnání s metodou pořadí. Pivovar Rychtář, a.s. získal 16,6 bodů

Nejhůře z hodnocení vyšel opět pivovar Vysoký Chlumeck, a.s., který získal bodů pouze 10,2.

Tabulka 6-2 Metoda jednoduchého podílu

Hodnoty za rok 2017		DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.		Pivovar Rychtář, a.s.		Pivovar Vysoký Chlumeč, a.s.		Pivovar Jihlava, a.s.	
Ukazatel	Průměrná hodnota	Hodnota původní	Výsledná hodnota	Hodnota původní	Výsledná hodnota	Hodnota původní	Výsledná hodnota	Hodnota původní	Výsledná hodnota
ROCE	0,02	0,003	0,15	0,039	1,75	0,017	0,76	0,030	1,34
ROA	0,02	0,003	0,17	0,033	1,85	0,012	0,67	0,023	1,30
ROE	0,02	-0,008	-0,54	0,031	2,03	0,012	0,79	0,026	1,71
ROS	0,05	-0,011	-0,24	0,107	2,37	0,028	0,62	0,057	1,26
Běžná likvidita	3,61	5,03	1,39	4,91	1,36	1,96	0,54	2,53	0,70
Pohotová likvidita	3,25	4,06	1,25	4,72	1,45	1,86	0,57	2,36	0,73
Hotovostní likvidita	0,46	1,82	3,98	0,004	0,01	0,001	0,00	0,005	0,01
Obrat aktiv	0,37	0,60	1,64	0,24	0,64	0,28	0,77	0,35	0,95
Obrat zásob	8,07	7,44	0,92	7,27	0,90	8,91	1,10	8,65	1,07
Obrat pohledávek	1,16	3,21	2,77	0,29	0,25	0,50	0,43	0,63	0,55
Obrat krát. závazků	2,75	7,19	2,62	1,37	0,50	0,92	0,34	1,49	0,54
Celková zadluženost	23,9%	19,6%	0,82	18,6%	0,78	33,8%	1,42	23,5%	0,99
Dlouhodobá zadluženost	9,9%	11,3%	1,14	1,5%	0,15	3,3%	0,34	23,5%	2,38
NWC/Aktiva	41,3%	33,5%	0,81	66,9%	1,62	29,3%	0,71	35,6%	0,86
EVA	-16 205	-21 364	1,32	-15 796	0,97	-18 797	1,16	-8 864	0,55
Součet hodnot		18,2		16,6		10,2		14,9	
Výsledné pořadí		1.		2.		4.		3.	

6.3 Bodovací metoda

Při využití bodovací metody, kterou můžeme vidět v tabulce 6-3, zjistíme mírně pozměněné výsledky oproti metodě jednoduchého podílu. Při využití bodovací metody dostane podnik s nejlepší výslednou hodnotou 10 bodů.

Ostatní podniky dostanou body na základě poměru absolutních hodnot ukazatelů.

Z bodovací metody vyšel opět nejlépe pivovar Rychtář a.s., který získal dohromady 114 bodů.

Druhý skončil DUDÁK – Měšťanský pivovar a.s., který získal 99 bodů.

Poslední místo zbylo opět na pivovar Vysoký Chlumeč, a.s. a pivovar Jihlava a.s. se umístil na 3 pozici, stejně jako u ostatních metod.

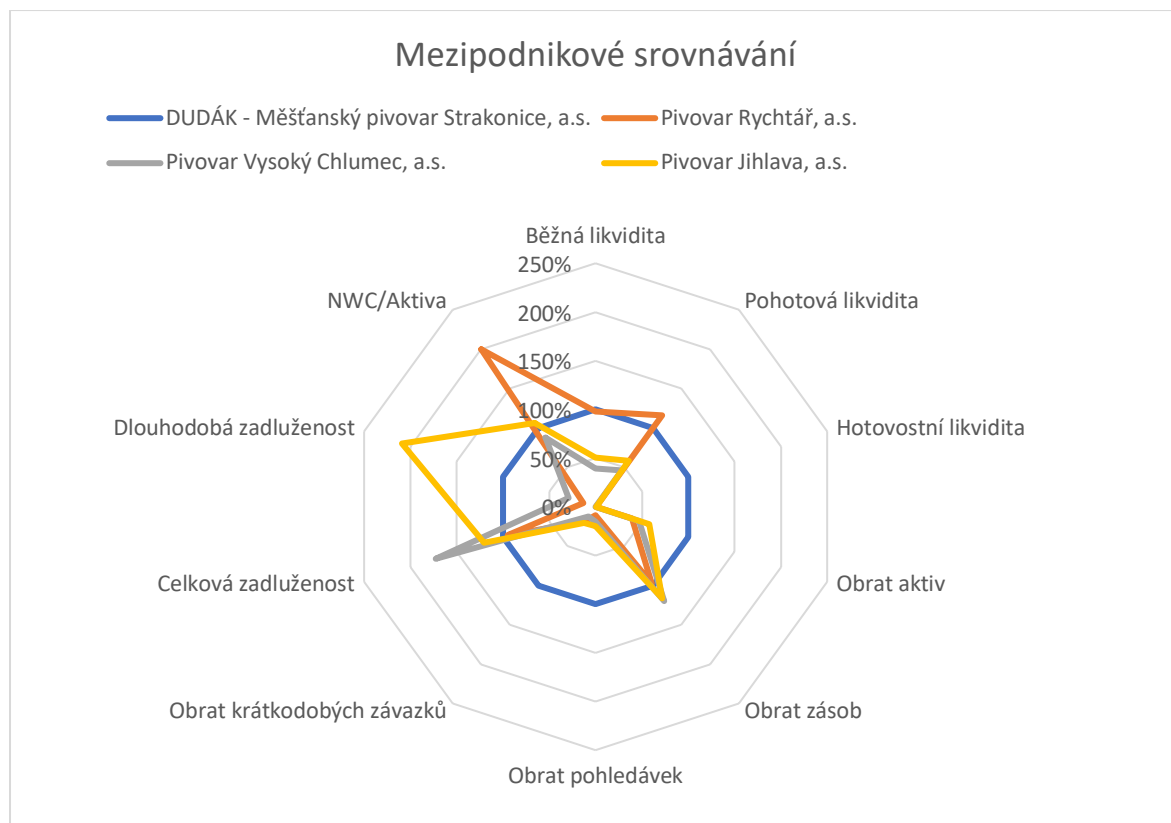
Tabulka 6-3 Bodovací metoda

Hodnoty za rok 2017	DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.		Pivovar Rychtář, a.s.		Pivovar Vysoký Chlumeč, a.s.		Pivovar Jihlava, a.s.	
	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
ROCE	0,003	0,003	0,039	10	0,017	4,37	0,030	7,66
ROA	0,003	0,003	0,033	10	0,012	3,62	0,023	7,03
ROE	-0,008	-0,01	0,031	10	0,012	3,90	0,026	8,41
ROS	-0,011	-0,01	0,107	10	0,028	2,62	0,057	5,31
Běžná likvidita	5,03	10	4,91	9,76	1,96	3,91	2,53	5,04
Pohotová likvidita	4,06	8,61	4,72	10	1,86	3,94	2,36	5,00
Hotovostní likvidita	1,82	10	0,004	0,02	0,001	0,00	0,005	0,02
Obrat aktiv	0,60	10	0,24	3,93	0,28	4,70	0,35	5,80
Obrat zásob	7,44	8,35	7,27	8,16	8,91	10	8,65	9,71
Obrat pohledávek	3,21	10	0,29	0,91	0,50	1,54	0,63	1,97
Obrat krátkodobých závazků	7,19	10	1,37	1,91	0,92	1,28	1,49	2,08
Celková zadluženost	19,6%	9,88	18,6%	10	33,8%	8,14	23,5%	9,39
Dlouhodobá zadluženost	11,3%	9,01	1,5%	10	3,3%	9,81	23,5%	7,76
NWC/Aktiva	33,5%	5,00	66,9%	10	29,3%	4,39	35,6%	5,32
EVA	-21 364	8,63	-15 796	9,24	-18 797	8,91	-8 864	10
Součet pořadí	99		114		71		91	
Výsledné pořadí	2.		1.		4.		3.	

6.4 Spider graf

Další metodou srovnávání je spider graf, který můžeme vidět v grafu 6-1. Modrou barvou je vyznačen hlavní podnik DUDÁK – Měšťanský pivovar a.s. a u všech ukazatelů mu připadá právě 100 %. Z porovnání jsem vynechal ukazatele rentability, protože u společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar a.s. ukazatele dosahovaly velmi nízkých hodnot oproti ostatním a graf následně neměl žádnou vypovídající hodnotu.

Graf 6-1 Spider graf



Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo porovnat konkurenční podniky pomocí finanční analýzy. Její přínos spočívá v nalezení silných a slabých stránek společnosti. Jako hlavní analyzovaný podnik jsem zvolil společnost DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. a k němu jsem vybral tři srovnatelně velké referenční podniky tak, aby informační hodnota mezipodnikového srovnání měla význam. U zvolených společností jsem provedl finanční analýzu za období od roku 2013 do 2017 za využití obecně známých ukazatelů. Následně jsem získané informace a vypočítané hodnoty využil ke komparaci pomocí metod mezipodnikového srovnávání.

První část obsahuje teoretický základ, který je nezbytný pro aplikaci finanční analýzy. V první kapitole teoretické části jsem představil finanční analýzu, jaké jsou její druhy, kdo jí využívá, a především z čeho čerpá data. V druhé kapitole jsem se věnoval představení samotných metod finanční analýzy, mezi které se řadí absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, rozdílové ukazatele a bankrotní modely spolu s ukazatelem EVA. V poslední fázi teoretické části jsem představil metody mezipodnikového srovnání, které jsem použil v mé bakalářské práci.

Druhá část spočívá v aplikaci teoretického základu na konkrétním případu.

První kapitola obsahuje představení společnosti DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. a i krátké představení referenčních podniků (pivovar Rychtář, a.s., pivovar Vysoký Chlume, a.s., pivovar Jihlava, a.s.). Ve druhé kapitole jsem provedl finanční analýzu hlavního analyzovaného podniku z období 2013-2017. Následně jsem analyzoval referenční podniky, z důvodu zjištění vývoje ukazatelů, které byly následně využity k mezipodnikovému srovnání.

V poslední kapitole praktické části jsem využil získané hodnoty z finančních analýz jednotlivých podniků. Hodnoty, které jsem porovnával, byly za rok 2017, protože se jedná o nejaktuálnější výsledky a pro porovnávání jsou nejzajímavější.

Z mezipodnikového srovnání vyplývá, že společnost DUDÁK – Měšťanský pivovar Strakonice, a.s. zaostává především u ukazatelů rentability. To je způsobeno tím, že podnik se pohybuje po celé sledované období ve ztrátě nebo pouze v mírném zisku. V roce 2017 činila ztráta 937 tisíc Kč, zatímco referenční podniky se pohybovaly v kladných číslech a díky tomu i ukazatele rentability nabývaly vyšších hodnot.

U ukazatelů likvidity už hlavní analyzovaná společnost dosahovala pozitivnějších čísel. U všech ukazatelů této skupiny přesahovala doporučené hodnoty, to bylo způsobeno velikostí oběžných aktiv, které tvoří téměř 42 % celkové sumy aktiv. Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity vypovídají o tom, že společnost by neměla mít problém se splácením svých závazků. Takové hodnoty mohou zároveň vypovídat o nadbytečném zadržování majetku.

V případě ukazatelů aktivity si firma, v porovnání s referenčními podniky, stojí velmi dobře a dosahuje nejlepších hodnot. To platí u všech sledovaných ukazatelů aktivity. Je to způsobeno relativně nízkou sumou celkových aktiv

v porovnání s referenčními podniky. Při porovnání ukazatele EVA jsem zjistil, že podnik má nejzápornější výsledek, a tedy nejvíce ztrácí na hodnotě. Tato práce může majiteli, investorům nebo například managementu osvětlit, v jaké finanční situaci se podnik nachází, a zároveň nastínit, jak si stojí v porovnání s obdobně velkými konkurenčními podniky. Výsledné závěry ukazují slabé stránky podniku, které by měla společnost řešit, aby posílila svou stabilitu a podíl na trhu, a naopak ty silné, kterými převyšuje konkurenci.

Seznam použité literatury

1. GRANT, James L. *Foundations of economic value added*. 2nd ed. Hoboken, NJ: J. Wiley, c2003. Wiley finance series. ISBN 978-047-1234-838.
2. GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. *Finanční analýza a plánování podniku*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2007. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2009. ISBN 978-80-7357-492-5.
4. KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2010. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-194-9.
5. KISLINGEROVÁ, Eva. *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha: C.H. Beck, 2005. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9321-3.
6. KNÁPKOVÁ, Adriana a Drahomíra PAVELKOVÁ. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada, 2010. Prosperita firmy. ISBN 978-802-4733-494.
7. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
8. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008. ISBN 8024724812.
9. SAVARESE, Craig. *Economic Value Added: The Practitioner's Guide to a Measurement and Management Framework*. Unknown. Crows Nest, Australia: Allen & Unwin Pty., Limited, 2000. ISBN 9781875889310
10. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-802-5133-866
11. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada, 2008. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-2424-9.
12. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1
13. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.

14. **SYNEK, Miloslav, Heřman KOPKÁNEŠ a Markéta KUBÁLKOVÁ.** *Manažerské výpočty a ekonomická analýza.* V Praze: C.H. Beck, 2009. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-154-3.
15. **SYNEK, Miloslav.** *Podniková ekonomika.* 4., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2006. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 80-717-9892-4.
16. **SYNEK, Miloslav.** *Manažerská ekonomika.* 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2007. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-1992-4.
17. **SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ.** *Podniková ekonomika.* 5., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-336-3.
18. **VEBER, Jaromír a Jitka SRPOVÁ.** *Podnikání malé a střední firmy.* 3., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-802-4745-206.
19. **Veřejný rejstřík a Sběrka listin** – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 15.05.2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=158093>
20. **Veřejný rejstřík a Sběrka listin** – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 15.05.2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=61828>
21. **Veřejný rejstřík a Sběrka listin** – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 15.05.2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=96856>
22. **Veřejný rejstřík a Sběrka listin** – Ministerstvo spravedlnosti České republiky. [online]. Copyright © 2012 [cit. 15.05.2019]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=729401>

Seznam tabulek

Tabulka 1-1 Struktura rozvahy	17
Tabulka 1-2 Struktura VZZ.....	18
Tabulka 1-3 Struktura cashflow.....	18
Tabulka 1-4 Provázanost účetních výkazů	19
Tabulka 3-1 Základní účetní údaje Dudák.....	33
Tabulka 3-2 Základní účetní údaje Rychtář.....	34
Tabulka 3-3 Základní účetní údaje Vysoký Chlumec.....	35
Tabulka 3-4 Základní účetní údaje Jihlava	35
Tabulka 4-1 Horizontální analýza aktiv (absolutní).....	37
Tabulka 4-2 Horizontální analýza aktiv (relativní).....	38
Tabulka 4-3 Horizontální analýza pasiv (absolutní).....	38
Tabulka 4-4 Horizontální analýza pasiv (relativní)	39
Tabulka 4-5 Vertikální analýza - aktiva	40
Tabulka 4-6 Vertikální analýza - pasiva	40
Tabulka 4-7 Zlaté bilanční pravidlo.....	41
Tabulka 4-8 Pravidlo vyrovnaní rizika.....	41
Tabulka 4-9 Pari pravidlo.....	42
Tabulka 4-10 Růstové pravidlo	42
Tabulka 4-11 Ukazatele rentability	43
Tabulka 4-12 Ukazatele likvidity.....	44
Tabulka 4-13 Ukazatele aktivity.....	44
Tabulka 4-14 Ukazatele zadluženosti	45
Tabulka 4-15 Čistý pracovní kapitál.....	45
Tabulka 4-16 IN05	46
Tabulka 4-17 Altmanovo Z-skóre	47
Tabulka 4-18 Vážený průměr nákladů kapitálu.....	47
Tabulka 4-19 Ekonomická přidaná hodnota.....	48
Tabulka 5-1 Ukazatele rentability pivovar Rychtář	49
Tabulka 5-2 Ukazatele likvidity pivovar Rychtář	50
Tabulka 5-3 Ukazatele aktivity pivovar Rychtář	51
Tabulka 5-4 Ukazatele zadluženosti pivovar Rychtář	51
Tabulka 5-5 IN05 pivovar Rychtář	52
Tabulka 5-6 Altmanovo Z-skóre pivovar Rychtář.....	52
Tabulka 5-7 Rozdílové ukazatele pivovar Rychtář.....	52
Tabulka 5-8 EVA pivovar Rychtář.....	53
Tabulka 5-9 Ukazatele rentability pivovar Vysokých Chlumec.....	54
Tabulka 5-10 Ukazatele likvidity pivovar Vysoký Chlumec	55
Tabulka 5-11 Ukazatele aktivity pivovar Vysoký Chlumec	57
Tabulka 5-12 Ukazatele zadluženosti pivovar Vysoký Chlumec.....	57
Tabulka 5-13 IN05 pivovar Vysoký Chlumec.....	57
Tabulka 5-14 Altmanovo Z-skóre pivovar Vysoký Chlumec	58
Tabulka 5-15 Rozdílové ukazatele pivovar Vysoký Chlumec	58
Tabulka 5-16 EVA pivovar Vysoký Chlumec	59
Tabulka 5-17 Ukazatele rentability pivovar Jihlava	60
Tabulka 5-18 Ukazatele likvidity pivovar Jihlava.....	61

Tabulka 5-19 Ukazatele aktivity pivovar Jihlava.....	61
Tabulka 5-20 Ukazatele zadluženosti pivovar Jihlava	62
Tabulka 5-21 IN05 pivovar Jihlava	63
Tabulka 5-22 Altmanovo Z-skóre pivovar Jihlava	63
Tabulka 5-23 Rozdílové ukazatele pivovar Jihlava.....	63
Tabulka 5-24 EVA pivovar Jihlava.....	64
Tabulka 6-1 Metoda pořadí	66
Tabulka 6-2 Metoda jednoduchého podílu.....	67
Tabulka 6-3 Bodovací metoda	67

Seznam grafů

Graf 4-1 Ukazatele rentability.....	43
Graf 4-2 Podíl NWC na aktivech	46
Graf 5-1 Ukazatele rentability pivovar Rychtář.....	49
Graf 5-2 Ukazatele likvidity pivovar Rychtář.....	50
Graf 5-3 Podíl NWC na aktivech pivovar Rychtář.....	53
Graf 5-4 EVA pivovar Rychtář.....	54
Graf 5-5 Ukazatele rentability pivovar Vysoký Chlumec.....	55
Graf 5-6 Ukazatele likvidity pivovar Vysoký Chlumec	56
Graf 5-7 Podíl NWC na aktivech pivovar Vysoký Chlumec.....	58
Graf 5-8 EVA pivovar Vysoký Chlumec	59
Graf 5-9 Ukazatele rentability pivovar Jihlava.....	60
Graf 5-10 Ukazatele likvidity pivovar Jihlava	61
Graf 5-11 Ukazatele zadluženosti pivovar Jihlava.....	62
Graf 5-12 Podíl NWC na aktivech pivovar Jihlava	64
Graf 5-13 EVA pivovar Jihlava	65
Graf 6-1 Spider graf	68

Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice a.s.....	77
Příloha 2 Pasiva DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.	78
Příloha 3 VZZ DUDÁK - Měšťanský pivovar, a.s.	79

Příloha 1 Aktiva DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)	001	144 789	132 002	138 729	136 991	142 886
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)	003	80 309	82 756	77 355	75 195	71 202
Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)	004	276	224	93	42	16
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005					
Ocenitelná práva	006	276	224	93	42	16
B.I.2.1. Software	007	63	77	9		
B.I.2.2.Ostatní ocenitelná práva	008	213	147	84	42	16
Goodwill	009					
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012					
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013					
Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)	014	80 033	82 532	77 262	75 153	71 186
Pozemky a stavby	015	58 027	58 593	58 103	56 292	54 109
B.II.1.1. Pozemky	016	9 802	9 802	9 802	9 802	9 802
B.II.1.2. Stavby	017	48 225	48 791	48 301	46 490	44 307
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	20 337	15 433	19 091	18 061	14 963
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019					
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstительské celky trvalých porostů	021					
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022					
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023					
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	1 669	8 506	68	800	2 114
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025		7 453		165	
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	1 669	1 053	68	635	2 114
Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)	027	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028					
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029					
Podíly - podstatný vliv	030					
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031					
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032					
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033					
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035					
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036					
Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)	037	53 895	39 422	52 850	51 356	59 680
Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)	038	14 457	14 007	13 012	12 550	11 479
Materiál	039	10 173	9 251	9 422	9 662	8 358
Nedokončená výroba a polotovary	040	3 327	3 727	2 788	2 022	2 279
Výrobky a zboží	041	957	1 029	802	866	842
C.I.3.1. Výrobky	042	858	918	662	701	740
C.I.3.2. Zboží	043	99	111	140	165	102
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044					
Poskytnuté zálohy na zásoby	045					
Pohledávky (ř. 47 + 57)	046	20 967	20 917	21 911	26 369	26 584
Dlouhodobé pohledávky	047	7 642	8 038	11 385	13 385	12 319
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048					
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049					
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050					
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	246	432			
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	7 396	7 606	11 385	13 385	12 319
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053					
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	7 396	7 606	11 213	13 385	12 319
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055					
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056			172		
Krátkodobé pohledávky	057	13 325	12 879	10 526	12 984	14 265
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	4 746	3 995	5 015	4 554	4 252
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059					
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060					
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	8 579	8 884	5 511	8 430	10 013
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062					
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063					
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064		896		138	
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	3 892	4 541	3 966	6 628	7 085
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	483	208	153	361	220
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	4 204	3 239	1 392	1 303	2 708
Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)	068	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069					
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070					
Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)	071	18 471	4 498	17 927	12 437	21 617
Peněžní prostředky v pokladně	072	133	118	255	351	384
Peněžní prostředky na účtech	073	18 338	4 380	17 672	12 086	21 233
Časové rozlišení (ř. 75 až 77)	074	10 585	9 824	8 524	10 440	12 004
Náklady příštích období	075	10 585	9 824	8 524	10 440	12 004

Příloha 2 Pasiva DUDÁK - Měšťanský pivovar Strakonice, a.s.

PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)	078	144 789	132 002	138 729	136 991	142 886
Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)	079	126 218	117 337	115 783	115 786	114 785
Základní kapitál (ř. 81 až 83)	080	125 000	125 000	125 000	125 000	125 000
Základní kapitál	081	125 000	125 000	125 000	125 000	125 000
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082					
Změny základního kapitálu	083					
Ážio a kapitálové fondy (ř. 85 až 86)	084	5	5	5	5	5
Ážio	085					
Kapitálové fondy	086	5	5	5	5	5
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	5	5	5	5	5
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088					
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089					
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090					
A.II.2.5.Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091					
Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)	092	1 314	1 314	1 314	1 515	1 459
Ostatní rezervní fondy	093	1 314	1 314	1 314	1 347	1 355
Statutární a ostatní fondy	094				168	104
Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)	095	1 536	-2 177	-11 195	-10 882	-10 742
Nerozdělený zisk minulých let	096	1 536				
Neuhrazená ztráta minulých let	097		-2 177	-11 195	-10 882	-10 742
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098					
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))	99	-1 637	-6 805	659	148	-937
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100					
Cizí zdroje (ř. 102 + 107)	101	18 275	14 547	22 701	21 071	27 948
Rezervy (ř. 103 až 106)	102	0	741	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	103					
Rezerva na daň z příjmů	104					
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105					
Ostatní rezervy	106		741			
Závazky (ř. 108 + 123)	107	18 275	13 806	22 701	21 071	27 948
Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)	108	8 488	7 597	12 179	11 004	16 075
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110					
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111					
Závazky k úvěrovým institucím	112	362	110	5 059	3 647	8 675
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	30				
Závazky z obchodních vztahů	114					
Dlouhodobé směnky k úhradě	115					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116					
Závazky - podstatný vliv	117					
Odložený daňový závazek	118	8 096	7 487	7 120	7 357	7 400
Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120					
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121					
C.I.9.3. Jiné závazky	122					
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	9 787	6 209	10 522	10 067	11 873
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125					
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126					
Závazky k úvěrovým institucím	127	230	252	1 523	1 412	3 446
Krátkodobé přijaté zálohy	128			451	944	1 096
Závazky z obchodních vztahů	129	7 032	3 230	3 416	3 351	3 681
Krátkodobé směnky k úhradě	130					
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131					
Závazky - podstatný vliv	132					
Závazky ostatní	133	2 525	2 727	5 132	4 360	3 650
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134					
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135					
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	1 245	1 233	1 180	1 189	1 141
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	710	703	663	671	643
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	569	781	3 255	2 374	1 859
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	1	10	27	118	
C.II.8.7. Jiné závazky	140			7	8	7
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	296	118	245	134	153
Výdaje příštích období	142	296	118	245	134	153
Výnosy příštích období	143					

Příloha 3 VZZ DUDÁK - Měšťanský pivovar, a.s.

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	číslo řádku	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	82 718	80 998	81 960	78 510	76 382
Tržby za prodej zboží	02	10 460	10 399	10 068	9 117	9 025
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	69 514	67 296	60 007	59 311	59 486
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	8 456	8 438	7 904	6 736	6 086
Spotřeba materiálu a energie	05	41 383	40 601	36 855	37 163	37 443
Služby	06	19 675	18 257	15 248	15 412	15 957
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	-2 512	-1 865	-166	-681	-1 491
Aktivace	08	-7 670	-7 496	-6 657	-5 674	-5 169
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	25 011	25 939	24 534	24 279	23 544
Mzdové náklady	10	18 253	18 763	17 727	17 740	17 160
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	6 758	7 176	6 807	6 539	6 384
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	5 941	6 114	5 779	5 734	5 580
2. 2. Ostatní náklady	13	817	1 062	1 028	805	804
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	10 895	11 656	8 961	5 473	5 539
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15			9 451	7 180	6 195
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16			10 192	7 180	6 195
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17			-741		
Úpravy hodnot zásob	18			-171	-266	-190
Úpravy hodnot pohledávek	19			-319	-1 441	-466
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	1 849	1 918	2 219	1 447	1 490
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	75	164	21	195	
Tržby z prodeje materiálu	22	1 056	682	1 033	991	1 070
Jiné provozní výnosy	23	718	1 072	1 165	261	420
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	3 586	7 553	5 930	5 573	4 510
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25					
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	661	366	589	607	722
Daně a poplatky	27	573	377	282	311	265
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	-761	2 191			
Jiné provozní náklady	29	3 113	4 619	5 059	4 655	3 523
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	-3 797	-9 768	1 638	793	478
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32					
Ostatní výnosy z podílů	33					
Náklady vynaložené na prodané podíly	34					
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36					
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37					
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38					
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	74	75	100	65	37
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40					
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41			100	65	37
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42					
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 + 46)	43	36	47	92	127	951
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	44					
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45			92	127	951
Ostatní finanční výnosy	46	74	29	13	6	49
Ostatní finanční náklady	47	199	102	90	69	128
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-87	-45	-69	-125	-993
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	-3 884	-9 813	1 569	668	-515
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	-171	-795	910	520	422
Daň z příjmů splatná	51			845	283	379
Daň z příjmů odložená	52	-171	-795	65	237	43
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	-3 713	-9 018	659	148	-937
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54					
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	-3 713	-9 018	659	148	-937
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	95 175	93 419	94 360	89 145	86 983

1. Evidence výpůjček

Prohlášení:

Dávám svolení k půjčování této bakalářské práce. Uživatel potvrzuje svým podpisem, že bude tuto práci řádně citovat v seznamu použité literatury.

Jméno a příjmení: Ondřej Musil

V Praze dne: 16. 05. 2019

Podpis:

Jméno	Oddělení/ Pracoviště	Datum	Podpis