Vybrané aspekty finanční analýzy společností Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen a Rodinný pivovar Bernard – část II: Výsledky

Selected Aspects of a Financial Analysis of the Companies Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen and Rodinný pivovar Bernard – part II: Results

TOMÁŠ MAIER

Česká zemědělská univerzita v Praze, Provozně ekonomická fakulta, Katedra ekonomiky, Kamýcká 129, Praha 6, 165 21 / Czech University of Life Sciences Prague, Faculty of Economics and Management, Department of Economics, Kamýcká 129, Prague 6, 165 21

e-mail: tomas.maier@seznam.cz

Maier, T.: Vybrané aspekty finanční analýzy společností Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen a Rodinný pivovar Bernard – část II: Výsledky. Kvasny Prum. 57, 2011, č. 11–12, s. 434–439.

Článek si klade za cíl analyzovat vybrané finanční aspekty tří pivovarnických společností na českém trhu – dvou největších a jedné menší. K tomu je použito 11 běžně užívaných poměrových ukazatelů finanční analýzy plus dva doplňkové, kterými jsou bankrotní model IN 01 a ukazatel ziskovosti, který informuje o finanční ziskovosti na jednotku naturální produkce hlavního výrobku. Podkladová data byla čerpána z oficiálních výkazů těchto společností, statistických dat Českého svazu pivovarů a sladoven a statistiky Canadean. V závěru jsou výsledky zobrazeny. Druhá část článku obsahuje výsledky, jejich diskusi a závěry.

Maier, T.: Selected aspects of a financial analysis of the companies Plzeňský Prazdroj, Pivovary Staropramen and Rodinný pivovar Bernard – part II: Results. Kvasny Prum. 57, 2011, No. 11–12, p. 434–439.

This article sets itself the goal of analysing selected financial aspects of three breweries on the Czech market – the two largest and one smaller brewery. 11 commonly used financial analysis ratios plus two supplementary ones were used to do so, these being the IN 01 bankruptcy model and the profitability ratio, which provides information on the financial profitability per unit of production in kind for the main product. The base data was taken from official statements of the breweries, statistical data from the Czech Beer and Malt Association and Canadean statistics. The results are analysed in the conclusion.

Maier, T.: Ausgesuchtene Aspekte einer finanzieller Analyse der Firmen Plzeňský Prazdroj (Pilsner Urquelle), Pivovary Staropramen (Brauerien Staropramen und Rodinný pivovar Bernard (Familienbrauerei Bernard) – II. Teil Kvasny Prum. 57, 2011, Nr. 11–12, S. 434–439.

Der Artikel befasst sich mit der ökonomischen Analyse der drei Braugesellschaften am tschechischen Biermarkt – zwei großen und eine mittlere. Für diesen Zweck wurden 11 häufig elf häufig benutzte finanziellen Ratios und zwei Ergänzungsratios (Bankrotmodell IN 01), und der über finanziellen Ertrag pro Produktionseinheit informierter Rentabilitätsparameter, angewandt. Für die Analyse wurden die offiziellen Unterlagen von Herstellern und vom Tschechischen Bund der Brauereien und Mälzereien und von Statistik Canadean ausgenutzt. Die gewonnenen Ergebnisse wurden am Ende des Artikels generalisiert. Der II. Teil des Artikels enthält Ergebnisse, ihre Diskussion und Schlussfolgerungen.

Klíčová slova: finanční analýza, Prazdroj, Staropramen, Bernard, oligopol

Keywords: financial analysis, Prazdroj, Staropramen, Bernard, oligopoly

1 VÝSLEDKY

Tab. 1 uvádí počet obrátek oběžných aktiv za hospodářský rok. Zde má nejlepší výsledky a stabilitu tohoto ukazatele podnik Plzeňský Prazdroj, a.s. (dále Prazdroj), kde je počet obrátek průměrně kolem 6. U podniku Rodinný pivovar Bernard a.s. (dále Bernard) je od roku 2005 klesající tendence způsobená nárůstem oběžných aktiv při menším nárůstu tržeb z provozní činnosti. Průměrná hodnota obrátu oběžných aktiv u podniku Bernard je přibližně 3 obrátky za rok. U podniku Pivovary Staropramen, a.s. (dále Staropramen) je klesající tendence od roku 2006. Pokles je způsoben také růstem hodnoty oběžných aktiv, a to hlavně pohledávek.

Nejlépších hodnot obrátu pohledávek (tab. 2) dosahuje podnik Prazdroj, který je schopen své pohledávky v tržbách obrátit až 16x. Nárůst v roce 2004 je způsoben poklesem hodnoty pohledávek. Staropramen si drží stabilní hodnotu mezi 8 až 10 obrátkami. Bernard má od roku 2004 klesající tendenci z důvodů většího růstu hodnoty pohledávek než tržeb z provozní činnosti.

1 RESULTS

Tab. 1 shows the number of current asset turnovers per financial year. Plzeňský Prazdroj, a.s. (Prazdroj) have the best and most stable results for this ratio, where the number of turnovers is an average of 6. For Rodinný pivovar Bernard a.s. (Bernard), this value has demonstrated a falling tendency since 2005 caused by a growth of assets during a period of lesser growth from operating activities. The average current asset turnover for Bernard is roughly three turnovers per year. Pivovary Staropramen, a.s., (Staropramen) has demonstrated a falling tendency since 2006. This fall is also a result of a growth in the value of assets, in particular receivables.

The best turnover values (Tab. 2) were achieved by Prazdroj, which is able to collect its receivables in sales by up to 16 times. Its growth in 2004 is the result of a fall in value of its receivables. Staropramen has maintained a stable value of between 8 and 10. Since 2004, Bernard has shown a falling tendency as a result of a higher growth in the value of its receivables than sales from its operating activities.

Tab. 1 Obrát oběžných aktiv / Current asset turnover

Obrát oběžných aktiv / Current asset turnover	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	3.58	3.71	4.43	3.60	2.86	3.10	2.39
Staropramen	2.22	2.09	1.86	3.27	2.70	2.11	1.42
Prazdroj	4.76	6.57	5.81	6.24	6.04	5.68	5.57

Zdroj: Vlastní propočty / Source: Own calculation

Tab. 2 Obrát pohledávek / *Receivables turnover*

Obrát pohledávek / <i>Receivables turnover</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	6.05	7.63	6.86	5.48	4.30	5.04	4.75
Staropramen	9.77	8.83	9.06	7.78	8.89	7.99	9.69
Prazdroj	9.19	15.31	15.61	14.99	16.76	15.94	14.66

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Tab. 3 Ukazatel finanční samostatnosti / *Equity to debt ratio*

Ukazatel finanční samostatnosti / <i>Equity to debt ratio</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Prazdroj	0.65	0.85	1.03	1.43	1.54	1.93	3.15
Staropramen	1.52	1.51	1.67	3.55	3.50	3.25	3.99
Bernard	3.42	2.95	2.92	2.57	1.63	1.68	1.99

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Tab. 4 Ukazatel vlastnického rizika / *Debt to equity ratio*

Ukazatel vlastnického rizika / <i>Debt to equity ratio</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.76	0.75	0.73	0.70	0.59	0.59	0.62
Staropramen	0.60	0.60	0.62	0.77	0.77	0.76	0.80
Prazdroj	0.39	0.46	0.51	0.59	0.61	0.66	0.76

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Tab. 5 Ukazatel celkového rizika / *Debt to assets ratio*

Ukazatel celkového rizika / <i>Debt to assets ratio</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.29	0.34	0.34	0.39	0.61	0.59	0.50
Staropramen	0.66	0.66	0.60	0.28	0.29	0.31	0.25
Prazdroj	1.53	1.17	0.97	0.70	0.65	0.52	0.32

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Ukazatel finanční samostatnosti (tab. 3) udává podíl vlastního kapitálu ku cizímu kapitálu. U podniku Prazdroj došlo ve sledovaném období k výraznému navýšení vlastního kapitálu při klesajícím podílu cizího kapitálu. V roce 2003 byl podíl vlastního kapitálu ku cizímu 0,65 (větší podíl na pasivech měly cizí zdroje), v roce 2009 byl vlastní kapitál 3,14x větší než cizí kapitál. Po celé sledované období se u Prazdroje tento ukazatel zvyšuje. Takto velký nárůst je způsoben kladným výsledkem hospodaření ve všech sledovaných obdobích a poklesem dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů. Podnik Staropramen má u tohoto ukazatele v letech 2003 až 2005 mírně rostoucí trend na hranici okolo 1,5 (větší podíl na pasivech má vlastní kapitál). V roce 2006 došlo k výraznému skoku, který byl způsoben snížením hodnoty cizího kapitálu o polovinu (úhrada půjčky) a dále kolísá mezi hodnotou podílu 3-4 (vlastní kapitál je 3x až 4x vyšší než cizí zdroje). Pivovar Bernard má opačný trend, což značí snižování podílu vlastního kapitálu (v roce 2003 byl 3,5x vyšší než cizí kapitál a v roce 2009 pouze 2x vyšší). Pokles je způsoben rychlejším růstem cizího kapitálu než vlastního. V cizích zdrojích rostou hlavně krátkodobé závazky z obchodních vztahů a bankovní úvěry.

Ukazatel vlastnického rizika (tab. 4) vyjadřuje proporci, v níž jsou aktiva podniku financována vlastním kapitálem. Podnik Prazdroj během sledovaného období značně změnil strukturu financování a kryje své aktiva spíše vlastním kapitálem (v roce 2003 – 40 %, v roce 2009 – 75 %). Staropramen je na tom velmi podobně, skok nastává v roce 2006 z důvodů poklesu celkové hodnoty aktiv (pokles pohledávek a finančního majetku). Krytí vlastním kapitálem se zvýšilo ze 60 % v roce 2003 na 80 % v roce 2009. Bernard se ubírá opačnou cestou a krytí aktiv a za sledované období se posouvá spíše k cizímu kapitálu (v roce 2003 – 77 %, v roce 2009 – 62 %).

Ukazatel celkového rizika (tab. 5) vyjadřuje podíl cizích zdrojů financování na vlastním kapitálu. U podniku Prazdroj dochází k velké

Equity to debt ratio (Tab. 3) indicates the ratio of equity to debt. In the case of Prazdroj, there was a marked increase in equity with the debt share falling. In 2003, the ratio of equity to debt was 0.65 (external sources had a higher share of debts), while in 2009 equity was 3.14 times greater than debt. For Prazdroj, this ratio increased over the monitored period. This large increase is a result of positive business results over all the periods monitored and a fall in long-term liabilities and bank loans. From 2003 to 2005, Staropramen demonstrated a slight growth in the ratio from around 1.5 (equity has a higher value than debt). In 2006, there was a marked jump which was caused by a reduction in the value of liabilities by a half (loan settlement) and the value then fluctuates between ratio values of 3-4 (equity is three to four times higher than debt). Bernard shows the opposite trend, which denotes a falling share of equity (in 2003 this was 3.5 times greater than liabilities, and in 2009 only 2 times higher). The fall is a result of a higher growth in liabilities than in equity. These debts are mainly composed of increasing short-term liabilities from business relationships and bank loans.

Debt to equity ratio (Tab. 4) - this ratio of shareholder risk expresses the proportion in which business assets are financed by equity. Over the monitored period, Prazdroj markedly changed its financing structure and now mainly covers its assets with equity (in 2003 – 40 %, in 2009 – 75 %). Staropramen has very similar results, with a jump occurring in 2006 as a result of a fall in the total value of assets (fall in receivables and funds). Coverage with equity increased from 60 % in 2003 to 80 % in 2009. Bernard is taking the reverse path with assets becoming more covered by liabilities (in 2003 – 77 %, in 2009 – 62 %).

Debt to assets ratio (Tab. 5) expresses the ratio of external financing sources (debt) to shareholders' capital (assets). In the case of Prazdroj, there was a big change in its share of external sources, resulting in a fall in the ratio. In 2003 and 2004, the company used external capital

změně podílu cizích zdrojů, a to k jeho poklesu. V letech 2003 a 2004 využíval podnik ve větší míře cizí kapitál (hlavně bankovní úvěry). V roce 2005 byl tento poměr mezi vlastním a cizím kapitálem vyrovnaný, ale i v dalších letech dochází ke snižování cizího kapitálu. V roce 2009 se cizí kapitál podílí na celkovém krytí přibližně 30 %. Také Staropramen za sledované období snižuje podíl cizího kapitálu. V roce 2006 došlo k razantnímu skoku, který byl způsoben splacením krátkodobé půjčky v rámci skupiny ve výši 1 mld. Kč. V dalších letech si drží podíl cizího kapitálu okolo 30 % na celkových zdrojích. Bernard se během období 2003–2007 ubíral ke zvyšování cizích zdrojů, hlavně bankovních úvěrů a závazků. V roce 2009 je zaznamenán mírný pokles z důvodů splacení bankovních úvěrů. Celkově se podíl cizích zdrojů zvýšil (v roce 2003 na 30 %, v roce 2009 na 50 %).

Běžná likvidita (tab. 6) charakterizuje relativní podíl krátkodobých dluhů (pohledávek a úvěrů) na financování oběžného majetku. Čím větší je běžná likvidita, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji. U analyzovaných podniků dosahuje nejlepších výsledků Staropramen. Dle odborných publikací se doporučuje hodnota 1,5 a vyšší. Podniky Prazdroj a Bernard mají běžnou likviditu silně pod touto hranicí, výjimkou je podnik Bernard v roce 2009, kdy meziročně narostla oběžná aktiva o 39 %. Staropramen nemá žádné bankovní úvěry a výpomoci a propad z roku 2004/2005 je způsoben nárůstem krátkodobých závazků (závazky z podstatného vlivu). U podniku Prazdroj je nárůst ukazatele v roce 2009 způsoben výrazným poklesem bankovních úvěrů a výpomocí.

Ukazatel rentability tržeb (tab. 7) vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Nejlépe si vede podnik Prazdroj, který dosahuje hodnot na hranici 0,3, tzn. že z 1 Kč tržeb dokáže vyprodukovat 0,3 Kč zisku a tato hodnota je za sledované období stabilní. Podnik Staropramen měl v roce 2004 záporný výsledek hospodaření z důvodů špatného výsledku hospodaření z finanční oblasti (ztráta 54 mil. Kč). V roce 2009 však má z 1 Kč tržeb 0,2 Kč zisku. Bernard má rentabilitu tržeb mezi 0,1–0,05 Kč zisku na 1 Kč tržeb, výjimku tvoří rok 2007, kdy vznikla ztráta z běžné činnosti.

Rentabilita celkových aktiv (tab. 8) je jedním ze základních ukazatelů výnosnosti, poměřuje zisk s celkovými aktivy bez ohledu na jejich financování. Nejlepších výsledků dosahuje podnik Prazdroj, který byl po celé analyzované období v zisku. Od roku 2003 do roku 2006 rentabilita celkových aktiv roste, protože zisk rostl rychleji než aktiva. Od roku 2007 má tento ukazatel klesající tendenci z důvodů stagnace zisku a růstu aktiv. V roce 2009 připadá na 1 Kč aktiv 0,25 Kč zisku.

to a larger extent (mainly bank loans). In 2005, this proportion of assets and debts was equal, but in subsequent years there was a reduction in debts. In 2009, debts held an approximate 30 % share in total provision. For Staropramen too, the share of debts fell over the monitored period. In 2006 there was a marked jump, a result of paying off a short-term loan within the group of 1 billion CZK. In subsequent years, the share of debts remained at around 30 % of total sources. During the period 2003–2007, Bernard saw an increase in external source funding, mostly bank loans and liabilities. In 2009, a small fall in the ratio was recorded, which was the result of the paying off of bank loans. Overall, the share of debts rose (in 2003 at 30 %, in 2009 at 50%).

Current liquidity (Tab. 6) expresses the relative ratio of short-term debts (receivables and loans) on the financing of assets. The larger current liquidity is, the larger is the amount of assets covered by long-term sources. For the businesses analysed, Staropramen achieves the best results. Professional publications recommend a value of 1.5 or higher. Both Prazdroj and Bernard have current liquidity values significantly below this level, except Bernard in the year 2009; the current assets year increased by 39 %. Staropramen has no bank loans or assistance and the fall from 2004/2005 is a result of growth in short-term liabilities (liabilities of substantial effect). For Prazdroj, the growth of the ratio in 2009 is a result of a significant reduction in bank loans and assistance.

Return on sales (Tab. 7) - this ratio expresses the ability of the business to reach profit at the given level of sales. Prazdroj achieved the best results here, achieving a value of almost 0.3, meaning that from 1 CZK of sales it is able to produce 0.3 CZK profit, and this value is stable over the monitored period. In 2004, Staropramen had negative economic results as a result of poor business results in the financial sector (a loss of 54 million CZK). In 2009 however, it had 0.2 CZK profit from 1 CZK sales. Bernard had a profit margin of between 0.1 and 0.05 CZK profit per 1 CZK sales, with 2007 an exception when a loss from its standard activities was recorded.

The return on assets (Tab. 8) is one of the basic indicators of profitability, rating profit from total assets without taking their financing into account. The best results were achieved by Prazdroj, which was in profit over the whole monitored period. From 2003 to 2006, their return on assets rose because profits rose faster than assets. From 2007, this ratio fell because of a stagnating profit and growth in assets. In 2009, for 1 CZK assets there was 0.25 CZK profit. Staropramen and Bernard's results show much fluctuation. Staropramen made

Tab. 6 Běžná likvidita / Current liquidity ratio

Běžná likvidita / Current liquidity ratio	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.78	0.83	0.75	0.74	0.74	0.91	1.36
Staropramen	2.61	2.81	1.20	1.43	1.78	1.79	2.66
Prazdroj	0.58	0.48	0.48	0.52	0.51	0.60	1.03

Zdroj: Vlastní propočty / Source: Own calculation

Tab. 7 Rentabilita tržeb / Return on sales

Rentabilita tržeb / Return on sales	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.08	0.05	0.06	0.08	-0.01	0.04	0.12
Staropramen	0.07	0.00	0.10	0.09	0.18	0.10	0.22
Prazdroj	0.25	0.28	0.31	0.32	0.31	0.28	0.28

Zdroj: Vlastní propočty / Source: Own calculation

Tab. 8 Rentabilita celkových aktiv / Return on assets

Rentabilita celkových aktiv / Return on assets	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.05	0.03	0.04	0.05	-0.01	0.03	0.10
Staropramen	0.06	0.00	0.08	0.09	0.17	0.09	0.06
Prazdroj	0.18	0.24	0.26	0.28	0.26	0.24	0.25

Zdroj: Vlastní propočty / Source: Own calculation

Tab. 9 Náročnost na zaměstnance / *Personnel costs ratio*

Náročnost na zaměstnance / <i>Personnel costs ratio</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.14	0.13	0.14	0.17	0.16	0.16	0.16
Staropramen	0.13	0.13	0.13	0.12	0.11	0.10	0.11
Prazdroj	0.10	0.09	0.10	0.10	0.09	0.09	0.10

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Tab. 10 Nákladovost tržeb / *Costs to sales ratio*

Nákladovost tržeb / <i>Costs to sales ratio</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.93	0.95	0.94	0.92	1.01	0.96	0.88
Staropramen	0.95	0.99	0.90	0.91	0.82	0.90	0.79
Prazdroj	0.76	0.72	0.69	0.67	0.69	0.71	0.72

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Tab. 11 Rentabilita vlastního kapitálu / *Return on equity*

Rentabilita vlastního kapitálu / <i>Return on equity</i>	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.03	0.01	0.02	0.03	-0.03	0.02	0.11
Staropramen	-0.02	-0.01	0.09	0.08	0.17	0.08	0.06
Prazdroj	0.27	0.41	0.37	0.36	0.32	0.30	0.25

Zdroj: Vlastní propočty / *Source: Own calculation*

Staropramen a Bernard mají značně kolísavé tendence. Staropramen v roce 2004 dosáhl ztráty, stejně tak jako Bernard v roce 2007. Výkyvy jsou dány kolísáním zisku při celkovém růstu aktiv. Staropramen dosáhl nejlepšího výsledku v roce 2007, kdy měl zisk před zdaněním ve výši 778 mil. Kč. Bernard dosáhl nejlepšího výsledku v roce 2009, kdy také dosáhl nejlepšího výsledku hospodaření (49 mil. Kč).

Ukazatel náročnost na zaměstnance (tab. 9) vyjadřuje podíl osobních nákladů na celkových tržbách. Nejnížší podíl má podnik Prazdroj, kde se podíl osobních nákladů na celkových tržbách pohybuje mezi 9 %–10 % a je poměrně stabilní (rostou jak osobní náklady, tak tržby). U podniku Staropramen má podíl osobních nákladů na celkových tržbách klesající tendenci až do roku 2008. Osobní náklady jsou přibližně ve stejné výši a pokles je způsoben růstem tržeb, který se zastavil až v roce 2009, kdy tržby mírně poklesly. U podniku Bernard dochází zprvu k růstu podílu osobních nákladů na celkových tržbách z důvodů růstu osobních nákladů (celkově se zvýšil počet zaměstnanců). V období 2006–2009 je podíl osobních nákladů na celkových tržbách stabilní ve výši 16 %.

Ukazatel nákladovosti tržeb (tab. 10) vyjadřuje podíl, kolik Kč nákladů připadá na 1 Kč tržeb. Nejlepších a nejstabilnějších hodnot dosahuje podnik Prazdroj, kde na 1 Kč tržeb připadá v průměru 0,75 Kč nákladů (jedná se pouze o provozní činnost podniku). U podniku Staropramen je patrná klesající tendence s výjimkou roků 2004 a 2008, kdy byla vysoká výkonová spotřeba. V roce 2009 měl tento podnik nejlepší výsledek a na 1 Kč tržeb připadá 0,8 Kč nákladů. Podnik Bernard má poměr nákladů ku tržbám poměrně vysoký a v roce 2007 byly náklady větší než tržby (poměrně vysoké investice do restrukturalizace a na nákup nových sudů a tanků). V roce 2009 byl podíl nákladů na tržbách 0,9 – na 1 Kč tržeb připadá 0,9 Kč nákladů.

V ukazateli rentability vlastního kapitálu (tab. 11) nejlepších výsledků dosáhl podnik Prazdroj. V roce 2004 měl podnik své maximum, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadá 0,4 Kč čistého zisku (zisk v tomto roce byl neuvěřitelných 2,8 mld. Kč). Od tohoto roku má ukazatel klesající tendenci z důvodů růstu vlastního kapitálu větším tempem, než je růst čistého zisku. Podnik Staropramen v letech 2003 a 2004 dosáhl ztráty a v dalších letech má ukazatel rentability kolísavou tendenci podle dosažené hodnoty čistého zisku při konstantním růstu vlastního kapitálu. Nejlepšího výsledku dosáhl Staropramen v roce 2007, kdy na 1 Kč vlastního kapitálu připadlo 0,17 Kč čistého zisku. Bernard má rentabilitu vlastního kapitálu v prvních letech velmi nízkou, v roce 2007 měl podnik ztrátu a v letech 2008

a loss in 2004, as did Bernard in 2007. These variations are due to fluctuating profits while assets overall grew. Staropramen achieved its best result in 2007, when it made a gross profit of 778 million CZK. Bernard achieved its best result in 2009 when it also achieved its best business results (49 million CZK).

Personal costs ratio (Tab. 9) expresses the ratio of personnel costs to total sales. Prazdroj had the lowest ratio, where the ratio of personnel costs to total sales was of the order of 9 % - 10 % and was fairly stable (both personnel costs and sales grow). For Staropramen, the ratio of personnel costs to total sales continued to fall until 2008. Personnel costs remained at roughly the same level with the fall a result of sales growth, which continued until 2009 when sales fell back slightly. Bernard first demonstrated a growth in the ratio of personnel costs to total sales because of a rise in personnel costs (the number of total employees increased). In 2006 – 2009, the ratio of personnel costs to total sales was stable at a level of 16 %.

The cost to sales ratio (Tab. 10) expresses the ratio of how many CZK of costs apply to 1 CZK sales. The best and most stable results were achieved by Prazdroj, where for each 1 CZK sales there was an average of 0.75 CZK costs (these were only for the business's operating activities). For Staropramen, there is a clear tendency for this value to fall, with the exception of 2004 and 2008 when there was high production consumption. In 2009, the company had its best results when for 1 CZK sales there was 0.8 CZK costs. Bernard had a fairly high costs to sales ratio and in 2007 its costs were higher than its sales (due to a fairly high investment in restructuring and in purchasing new kegs and tanks). In 2009, its costs to sales ratio was 0.9 – for 1 CZK sales there was 0.9 CZK costs.

Return on equity (Tab. 11) – the best results were achieved by Prazdroj. In 2004, the business achieved its maximum results, when for each 1 CZK of shareholders' capital, 0.4 CZK of net profit was made (its profit in this year was an incredible 2.8 billion CZK). Since this year, this ratio has been falling as a result of a growth in assets which is faster than the growth in net profit. In 2003 and 2004, Staropramen achieved losses and in subsequent years this profit margin indicator fluctuated in accordance with the net profit achieved and with a constant growth in shareholders' capital. Staropramen achieved its best results in 2007 when there was 0.17 CZK net profit for 1 CZK of shareholders' capital. To begin with, Bernard had a very low return on equity value, in 2007 the business had losses and in 2008 and 2009 its profit margin began increasing as a result of better net profit

Tab. 12 Model IN 01

IN 01	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
IN Bernard	1.04	0.90	0.95	0.96	0.57	0.91	2.16
IN Staropramen	0.97	0.76	0.94	1.28	1.63	1.23	1.18
IN Prazdroj	1.16	1.48	1.58	1.75	1.78	1.64	4.57

Zdroj: Vlastní propočty / Source: Own calculation

Tab. 13 Ziskovost na půllitr piva / Return on beer

Ziskovost na půllitr piva / Return on beer	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009
Bernard	0.36	0.13	0.16	0.27	-0.25	0.16	0.85
Staropramen	-0.08	-0.04	0.40	0.37	0.90	0.44	1.19
Prazdroj	0.95	1.67	1.76	1.94	1.94	2.21	2.16

Zdroj: Vlastní propočty / Source: Own calculation

a 2009 nabrala rentabilita růstovou tendenci způsobenou lepšími hodnotami čistého zisku. V roce 2009 připadlo na 1 Kč vlastního kapitálu 0,11 Kč čistého zisku.

Index IN 01 (tab. 12) poukazuje na to, jak společnost plní svůj základní ekonomický cíl, tedy zda tvoří hodnotu nebo se naopak blíží směrem k bankrotu. Podle výsledků patrných z tab. 12 lze konstatovat, že podniky se po většinu sledovaného období pohybují v tzv. šedé zóně. Výjimku tvoří podnik Prazdroj, který v roce 2006, 2007 a 2009 překročil hranici šedé zóny. V roce 2009 byl nárůst způsoben hlavně vysokým výsledkem ukazatele EBIT¹/nákladové úroky. V jednotlivých letech má vzrůstající tendenci také ukazatel aktiva/cizí kapitál (v roce 2003 hodnota 1,6 a v roce 2009 hodnota 4,14). Ostatní ukazatele u podniku Prazdroj jsou až na malé výkyvy stabilní. Největší váhu u tohoto modelu má poměrová hodnota EBIT/aktiva, která se u podniku Prazdroj pohybuje v rozmezí 0,17 (2003) až 0,25 (2007). U podniku Staropramen roste především ukazatel aktiva/cizí kapitál (v roce 2003 hodnota 2,5 a v roce 2009 byl zaznamenán nárůst na 5 – hodnota aktiv je 5x vyšší než hodnota cizího kapitálu). Poměrně velký pokles byl v roce 2009 u hodnoty výnosy/aktiva. Mezi roky 2003–2008 se hodnota pohybovala v rozmezí 0,85–0,99 (na 1 Kč aktiv připadlo 0,85–0,99 Kč výnosu) a v roce 2009 se propadla na 0,27. Oceňovací rozdíl byl vykázan jako oceňovací rozdíl k nabytému majetku ve výši 9 712 522 tis. Kč, který se razantně projevil i do struktury aktiv. U podniku Bernard dochází u ukazatele aktiva/cizí kapitál k poklesu, který je způsoben vyšším čerpáním cizího kapitálu i přes růst celkové hodnoty aktiv (cizí kapitál se za sledované období zdvojnásobil, aktiva se zvýšila pouze o polovinu). Sledovaný ukazatel EBIT/nákladové úroky byl mezi roky 2003–2008 poměrně stabilní a v roce 2009 se dramaticky zvýšil až na hodnotu 26,87 (na 1 Kč nákladových úroků připadá 26,78 Kč zisku před úroky a zdaněním). Tento nárůst byl způsoben vysokým výsledkem hospodaření v roce 2009 a mírným snížením nákladových úroků. Z tohoto důvodu se i podnik Bernard dostal nad hranici šedé zóny a podle modelu IN 01 tvoří hodnotu. Za celé sledované období lze říci, že si nejlépe vedl podnik Prazdroj. Bernard má výrazně kolísavé tendence (v roce 2007 spadl pod hranici šedé zóny a v roce 2009 z důvodů vysokého nárůstu ukazatele EBIT/nákladové úroky dosáhl souhrnného hodnocení 2,16). Podnik Staropramen je po celé sledované období v tzv. šedé zóně.

Ziskovost na půllitr piva (tab. 13) je poslední ukazatel, který je analyzován, a stojí tak trochu mimo všechny ostatní předchozí ukazatele. Prvním důvodem je ona skutečnost, že se na rozdíl od předchozích ukazatelů používá k výpočtu naturální hodnota produkce (v předchozích případech to byly pouze finanční hodnoty) a dále tento ukazatel abstrahuje svým způsobem od další produkce (výkonů) pivovarů výjma produkce piva, jako je např. prodej mláta, odprodej části budov apod. Vše je vztaženo pouze na hlavní výrobek. Nicméně naprosto jednoznačně tento ukazatel potvrzuje většinu předchozích výsledků, kdy nejlepších hodnot dosahuje Prazdroj s nejlepším výsledkem v roce 2008. Nicméně i u ostatních výsledků lze vysledovat zlepšující se tendenci.

In 2009, there was 0.11 CZK net profit for each 1 CZK of shareholders' capital.

The IN 01 index (Tab. 12) demonstrates how the company is fulfilling its basic economic goal, that is whether it is creating value or is conversely approaching bankruptcy. According to the results laid out in Tab. 12, it can be observed that the businesses remain in the so-called grey area over most of the monitored period. Prazdroj is an exception, which in 2006, 2007 and 2009 stepped out of the grey zone. In 2009, its growth was mainly the result of a high EBIT¹/costs interest ratio. The assets/liabilities ratio also showed a tendency towards growth in certain years (in 2003 it had a value of 1.6 and in 2009 it had a value of 4.14). Other ratios for Prazdroj were, except for some small fluctuations, stable. The ratio with the largest weight for this model is the EBIT/assets ratio which for Prazdroj remained somewhere between 0.17 (2003) and 0.25 (2007). For Staropramen, the assets/liabilities ratio showed most growth (in 2003 it had a value of 2.5, and in 2009 a value of 5 was recorded – meaning the value of assets was five times greater than the value of liabilities). There was quite a large drop in 2009 for the assets returns/assets value. Between 2003 and 2008, this value remained within the range of 0.85 to 0.99 (for 1 CZK assets there was 0.85 – 0.99 CZK assets return) and in 2009 this fell to 0.27. This difference in values was demonstrated as the difference in valuation for property acquired with a value of 9 712 522 thousand CZK, which made a significant impact on the assets structure. Bernard demonstrated a fall in the assets/liabilities ratio, which was caused by a greater use of external capital despite the growth in the total assets value (liabilities doubled over the monitored period while assets only increased by 50 %). The EBIT/costs interests ratio was relatively stable between 2003 and 2008, and then in 2009 it dramatically rose to a value of 26.87 (for 1 CZK costs interest there was 26.78 CZK earnings before interest and tax). This growth was a result of good business results in 2009 and a slight reduction in costs interests. For this reason, Bernard also emerged from the grey zone and created value according to the IN 01 model. Over the whole of the monitored period, it can be seen that Prazdroj achieved the best results. Bernard has a tendency to demonstrate much fluctuation (in 2007 it fell below the grey zone, and in 2009 as a result of high growth in the EBIT/costs interests ratio it achieved an overall value of 2.16). Staropramen was in the so-called grey zone over the whole of the monitored period.

The return on beer (Tab. 13) is the last ratio which is analysed and it stands a little apart from the other previous ratios. The first reason for this is the fact that in contrast to the previous ratios, production in kind is used to calculate it (for the previous ratios, only financial values were used). Further, this ratio does not account for further production (efficiency) of the breweries apart from beer production, such as the sale of spent grain, the sale of sections of the building, etc. Everything is related only to the main product. Nevertheless, the ratio unambiguously supports most of the previous results, with Prazdroj achieving the best values, with their best results in 2008. Nevertheless, for the other results too, an improving tendency is observed.

¹ Zisk před úroky a zdaněním.¹ Earnings Before Interest and Tax.

2 DISKUZE A ZÁVĚR

Na základě vybraných třinácti ukazatelů byla provedena analýza tří významných pivovarských společností. Podle předpokladů byly potvrzeny nejlepší výsledky hospodaření u jedničky na trhu, kterou je společnost Plzeňský Prazdroj. Tuto společnost lze považovat za ekonomicky špičkově fungující, se skvělou efektivitou vynaložených nákladů. Naproti tomu dvojka na trhu, kterou je společnost Pivovary Staropramen, nedosahovala ani zdaleka podobných výsledků, dokonce první dva sledované roky vykázala záporný výsledek hospodaření. Až ke konci sledovaného období bylo dosaženo velice dobrých ekonomických ukazatelů. Je ale nutno uvést, že většina ukazatelů vykazala v roce 2007 skokově výrazně lepší hodnoty v meziročním srovnání. Důvodem byly mimořádné výnosy a tedy i výsledek hospodaření a ostatní související ekonomické kategorie, což bylo způsobeno odprodejem budov a pozemků čerstvě uzavřeného pivovaru v Praze 4 – Braníku. Bohužel společnost nezveřejnila přesnou výši transakce, a proto nebylo možno podkladová data vhodným způsobem upravit. Faktem ale zůstává, že uzavřením jednoho ze dvou provozů, které se nalézaly jen několik kilometrů od sebe, došlo k výraznému zefektivnění výroby a podstatnému snížení jednotkových fixních nákladů ve všech oblastech. Například náročnost na zaměstnance se tímto krokem výrazně snížila.

Rodinný pivovar Bernard, byť z hlediska výše produkce se jedná o malou firmu v odvětví, se od ostatních malých pivovarů liší, a to zejména tím, že používá reklamu v podobné míře jako velké průmyslové pivovary. Nicméně za sledovaných sedm let se výsledky finanční analýzy od sebe diametrálně lišily, a proto učinit jednoznačné závěry je více než obtížné. Takřka paradoxní situace nastala v posledním zkoumaném roce, kdy při výrazném poklesu celého trhu došlo k výraznému zlepšení bezmála všech finančních ukazatelů této firmy.

Pivovarství v České republice je z hlediska potravinářského sektoru jedním z nejziskovějších a také nejkoncentrovanějších odvětví, nicméně na základě předchozí analýzy firem je velice obtížné učinit konkrétnější závěry, protože byly analyzovány pouze tři firmy ze zhruba třiceti². Při případné hlubší následné analýze by bylo vhodné se více zaměřit na vyřešení rozporu mezi Chicagskou školou a hypotézou SCP. Nicméně vzhledem k tomu, že se má zato, že firmy v odvětví nekooperují, tak v případě slabých ukazatelů finanční analýzy ostatních firem se spíše lze ztotožnit s filosofií Chicagské školy.

Poděkování

Poznatzky uváděné v příspěvku vypluly z řešení VZ MSM 6046070906 "Ekonomika zdrojů českého zemědělství a jejich efektivní využívání v rámci multifunkčních zemědělsko-potravinářských systémů".

Recenzovaný článek / Reviewed paper

Do redakce došlo / Manuscript received: 25. 6. 2011

Přijato k publikování / Accepted for publication: 20. 8. 2011

2 DISCUSSION AND CONCLUSIONS

On the basis of the thirteen ratios chosen, an analysis of the three major brewing groups was carried out. According to expectations, the best business results were confirmed for the market leader, which is Plzeňský Prazdroj. This company can be considered to be working economically exceptionally well with excellent efficiency of costs incurred. In contrast, the number two on the market, Pivovary Staropramen, was far from achieving similar results, and for the first two monitored years it even demonstrated negative business results. It wasn't until the end of the monitored period that very good economic ratios were achieved. It should be said, however, that most ratios demonstrated significantly improved values in 2007 in comparison to the previous year. This was a result of exceptional returns and thus also business results and other related economic categories caused by the sale of the buildings and land of the recently closed brewery in Prague 4 – Braník. Unfortunately, the company did not publish the exact value of the transaction, and it was not therefore possible to correct the basic data in an appropriate manner. The fact remains, however, that closing one of two operations which were located a mere few kilometres from each other will have resulted in a significant production efficiency improvement and a significant reduction in fixed unit costs in all fields. Employee costs, for example, were significantly reduced in consequence of this step.

Although in terms of production levels, the Bernard family brewery is only a small company in the industry, it is different from other small breweries, in particular in the fact that it uses advertising to a similar extent as large industrial breweries. Nevertheless, over the seven years monitored, financial analysis results were diametrically opposed to each other, and it was therefore especially difficult to come to a clear conclusion. A paradoxical situation occurred in the final year analysed, when a major dip in the market as a whole resulted in significant improvement in practically all financial ratios for the company.

Within the food sector, the brewing industry in the Czech Republic is one of the most profitable and also most concentrated sectors, but it is nevertheless very difficult to come to a more concrete conclusion on the basis of the previous analysis of the companies, because only three of roughly thirty breweries were analysed². For any subsequent deeper analysis, it would be appropriate to focus more on dealing with conflicts between the Chicago School and the SCP hypotheses. Nevertheless, taking into account that it is said the companies in the sector do not co-operate, then should weak ratios be found in financial analyses of the other companies, this would correspond more closely to the philosophy of the Chicago School.

Acknowledgements

The information presented in the article is the product of working on the Research Plan MSM 6046070906, "The Economics of Czech agriculture resources and their efficient use within a multifunctional agri-food systems framework".

² Jsou uvažovány pouze průmyslové pivovarské společnosti a nikoliv minipivovary, kterých na jaře 2011 bylo činných asi 110.

² Only industrial breweries are considered here, and not microbreweries, which numbered around 110 in spring 2011.

Označování výživové hodnoty potravin – Nutriční balíček

Dne 25. 11. 2011 vyšlo v platnost nové nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1169/2011
O poskytování informací spotřebitelům.

Analytické laboratoře VÚPS, a.s. pro Vás připravily kompletní soubor chemických rozborů pod názvem
Nutriční balíček pro stanovení výživové (nutriční) hodnoty piva ve smyslu tohoto nařízení
a ve smyslu Vyhlášek 450/2004 Sb. a 330/2009 Sb. O označování výživové hodnoty potravin.

Nutriční balíček základní (povinné údaje pro pivo) obsahuje rozbor:

Energetická hodnota – Sacharidy – Cukry – Bílkoviny – Sůl

Pro označení dobrovolných údajů lze dále stanovit: Vitamíny – Minerály – Lepek

Kontakt: RNDr. Jana Olšovská, PhD., tel. 224 900 150, olsovska@beerresearch.cz