

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

FAKULTA EKONOMICKÁ

Bakalářská práce

**Metodika výběru firmy pro zařazení do akciového
portfolia**

**Methodology of selecting a company for inclusion
in a stock portfolio**

Matěj Jílek

Plzeň 2024

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma

„Metodika výběru firmy pro zařazení do akciového portfolia“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucího bakalářské práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 22. 4. 2024

v. r. *Jméno a příjmení autora/autorky*

Zásady pro vypracování práce

1. Popište teoretické zásady pro tvorbu akciových portfolií.
2. Stanovte metodiku postupu pro výběr kritérií pro rozhodování o zařazení firmy do akciového portfolia.
3. Popište postup provedení analýzy vybraných dat na základě zvolených kritérií.
4. Metodiku výběru firmy pro zařazení do akciového portfolia demonstруйте na vybrané případové studii.
5. Proveďte závěrečné zhodnocení navrhované metodiky

Studijní program

Podniková ekonomika a management

Poděkování

Chtěl bych poděkovat panu prof. Ing. Emilu Vacíkovi, PhD. za odborné vedení práce, za jeho čas, cenné rady, poznámky a možnost osobních konzultací, které mi pomohly tuto práci zkompletovat. Dále děkuji své rodině, která mě podporovala a poskytla mi skvělé zázemí umožňující kompletní bakalářské práce.

Obsah

Úvod	6
1 Teoretické zásady pro tvorbu akciových portfolií.....	7
1.1 Akcie	7
1.2 Veřejně obchodovaný fond (ETF)	7
1.2.1 Rozdělení ETF	8
1.2.2 Výhody ETF	8
1.3 Akciové portfolio	9
2 Teoreticko-metodologické postupy při vytváření akciového portfolia	11
2.1 Riziko	11
2.2 Výnos	11
2.3 Diverzifikace	13
2.4 Typy investorů	14
3 Finanční analýza podniku – Teoretická část.....	16
3.1 Rentabilita	16
3.2 Aktivita.....	16
3.3 Likvidita	17
3.4 Zadluženost	18
3.5 Kapitálový trh.....	19
3.6 Modely hodnotící finanční situaci podniku.....	20
3.6.1 Bankrotní modely	20
3.6.2 Bonitní modely	20
4 Metody stanovení tržní hodnoty firmy	21
4.1 Metody oceňování podniku.....	21
4.1.1 Tržní porovnání.....	21

4.1.2	Výnosové metody	21
4.2	Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	22
5	Finanční analýza podniku – Praktická část	25
5.1	Představení společnosti Kofola	25
5.2	Ukazatele rentability	27
5.3	Ukazatele aktivity.....	28
5.4	Ukazatele likvidity	29
5.5	Ukazatele zadluženosti.....	31
5.6	Ukazatele kapitálového trhu.....	32
5.7	Modely hodnotící finanční situaci podniku.....	33
5.7.1	Bankrotní modely	33
5.7.2	Bonitní modely	35
5.8	Vlastní zhodnocení finanční situace podniku	37
6	Metoda kapitalizovaných čistých výnosů	40
6.1	Diskuse k zjištěným výsledkům.....	44
7	Zařazení společnosti Kofola a. s. do akciového portfolia	47
7.1	Uplatnění akcií firmy v portfoliích jednotlivých typů investorů	49
	Závěr	51
	Seznam použitých zdrojů	52
	Seznam tabulek	53
	Seznam obrázků.....	54
	Seznam příloh.....	55
	Přílohy	
	Abstrakt	
	Abstract	

Úvod

V posledních několika letech se stále zvyšuje zájem o kvalitní a dlouhodobé investice volných finančních prostředků. Tento zájem je vzbuzován jak ze strany podniků, tak i jednotlivců. Příčinnou této zvýšené poptávky po výhodných investicích je dlouhodobě zvýšená míra inflace, která v mnohých případech převyšuje úrokové míry mezi širokou veřejností velmi známých a oblíbených spořicíh účtů. Investoři tak velmi často přicházejí o své úspory, které sice nominálně rostou a naopak rychlejším tempem ztrácejí svojí reálnou hodnotu.

Velmi zajímavou a stále oblíbenější alternativou investování jsou investice do cenných papírů, hlavně pak do akcií a veřejně obchodovaných fondů. Je tomu tak zejména z toho důvodu, že tato alternativa poskytuje výrazně vyšší možnosti zhodnocení vložených prostředků s podmínkou vyššího rizika. Toto riziko je ale pro většinu investorů stále přijatelné a jsou ochotni ho za cílem lepšího zhodnocení svých prostředků podstoupit.

Veškeré akciové investice jednotlivých investorů pak tvoří akciové portfolio. Toto portfolio se nejčastěji skládá z různých veřejně obchodovatelných fondů a jednotlivých akcií, které si samotný investor zvolí.

Hlavním tématem této práce je problematika týkající se výběru jednotlivých akcií společností, které jsou veřejně obchodovatelné na burze cenných papírů.

Cílem práce je představení metodiky výběru společnosti pro její zařazení do akciového portfolia jednotlivých investorů. Jako hlavní nástroj pro představení této metodiky poslouží kompletní finanční analýza podniku a dále metoda kapitalizovaných čistých výnosů. Touto metodou lze zjistit tržní hodnota firmy a z ní vyvodit tržní hodnotu akcie. Tato problematika byla zobrazena na praktickém příkladu vybrané společnosti.

Jako nejdůležitější zdroj informací pro finanční analýzu jsou využity tři hlavní finanční výkazy účetní závěrky. Rozvaha, která podává podrobný přehled o finanční pozici podniku, výkaz zisků a ztrát, který podává přehled o finanční výnosnosti podniku, a jako poslední přehled o peněžních tocích, který poskytuje informace o přírůstcích a úbytcích peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Potřebné statistické údaje byly převzaty z údajů Českého statistického úřadu a České národní banky.

1 Teoretické zásady pro tvorbu akciových portfolií

Na úplném začátku této práce je nutné si teoreticky vymezit několik důležitých pojmů, bez kterých se investor, zajímající se o problematiku tvorby akciového portfolia, nemůže obejít. Je důležité chápat pojmy jako akcie, akciové portfolio nebo například veřejně obchodovaný fond.

1.1 Akcie

Akcie je cenný papír, představující majetkový podíl vlastníka vůči emitentovi dané akcie, který je nejčastěji obchodován na burze cenných papírů. Dále je tento cenný papír spojen s právem na podíl na zisku. Tento podíl je vyjádřen takzvanou dividendou. Navíc má vlastník akcie právo na majetkový zůstatek při zániku společnosti.

Pro akciové společnosti představují akcie formu navýšení základního kapitálu prostřednictvím jejich prodeje investorům. Pokud se tedy jedná o kvalitní investici, prosperují z tohoto obchodu velkou měrou obě strany. Podnik získává kapitál pro svoji další činnost a investor naopak kvalitní investici, která mu může generovat příjemné výnosy. (Kohout, 2013)

1.2 Veřejně obchodovaný fond (ETF)

Exchange Traded Funds jsou fondy obchodované na burze. Jedná se o cenný papír emitovaný investiční společností. Složení ETF kopíruje složení podkladového aktiva, nejčastěji akciového indexu a jeho kurz s malými odchylkami kopíruje vývoj podkladového aktiva. (Fio banka, 2023)

Jedná se čím dál tím více oblíbenou alternativou investorů. Hlavním důvodem je vysoká diverzifikace, velké množství druhů a obecně kladný postoj a zkušenosti investorů, kteří již mají zainvestovány v těchto fondech své finanční prostředky.

1.2.1 Rozdělení ETF

Rozdělení ETF bylo převzato podle modelu uplatňovaného ve Fio bance:

- **Podle podkladového aktiva**

akciové, měnové, dluhopisové, komoditní (ETN)

- **Podle emitenta**

Barclay's Global Investors, State Street Global Advisors, Invesco PowerShares, Lyxor

- **Podle kapitálové struktura**

pákové (ultra) s cizím kapitálem, nepákové bez cizího kapitálu

- **Podle směru spekulace**

shortové (pokles trhu), longové (růst trhu)

- **Podle nakládání s dividendou**

výplata dividendy, reinvestování dividendy (Fio banka, 2023)

1.2.2 Výhody ETF

- **Rozložení (diverzifikace) portfolia**

Veřejně obchodované fondy obsahují velké množství jednotlivých akcií. Pokud tedy jedna z nich zaznamená pokles, promítne se to na celkové hodnotě fondu pouze v malé míře (výhoda oproti investicím do jednotlivých akcií).

- **Transparentnost**

Každé ETF má přesně daná pravidla. Například ETF, jehož podkladovým aktivem je akciový index, kopíruje vývoj daného indexu a striktně dodržuje jeho složení.

- **Rozmanitost**

V současnosti existuje nepřehledné množství veřejně obchodovaných fondů, z nichž každý se specializuje na individuální část trhu. Investor si tak může vybrat takový fond, který přesně vyhovuje jeho preferencím.

- **Nezávislost na majetku**

Majetek v ETF je striktně oddělen od majetku emitenta, nespadá do konkurzní podstaty.

- **Likvidita**

Nabídka a poptávka se vytváří stejně jako u akcií. U běžně obchodovaných ETF tak není problém realizovat nákup či prodej během několika málo sekund. (Fio banka, 2023)

1.3 Akciové portfolio

Akciové portfolio je druh investičního portfolia, který zahrnuje v zásadě veškeré akcie, které investor vlastní. Takové portfolio může obsahovat jak jednotky, tak i větší počty akcií, které jsou v portfoliu zastoupeny v určitém procentním poměru. Tento poměr je velice individuální záležitostí a každý investor si ho určuje sám.

Toto portfolio může být vlastněno jak fyzickými, tak právníckými osobami. V celkovém součtu pak přináší investorovi zisk či ztrátu, která se odvíjí od jednotlivých položek portfolia.

Akciové portfolio obsahuje množství aktiv, z nichž jsou nejčastěji zastoupeny zejména:

Akcie: Finanční cenné papíry, které představují malou část základního kapitálu společnosti. Jejich cena závisí na hodnotě společnosti, která se liší v závislosti na různých vnitřních a vnějších faktorech podnikání.

Konvertibilní dluhopisy: Jedná se o dluhové cenné papíry společnosti, které mají v určité době možnost převést na akcie. Tímto způsobem se věřitelé stávají partnery. Je třeba poznamenat, že je to držitel dluhopisu, kdo určuje, zda mají zájem být akcionářem.

Opční listy na akcie: Jedná se o finanční derivát, který zaručuje právo na získání aktiva (což je v tomto případě akcie) po určité době, například po třech měsících. Na konci tohoto období má kupující možnost transakci dokončit či nikoli.

Strukturované produkty: Jedná se o finanční nástroje, které investují většinu kapitálu investora do fixního příjmu. Malá část však jde na deriváty, jejichž výkonnost závisí například na výkonnosti akciového indexu nebo ceně komodity.

Akciové fondy: Investiční fondy, které investují výhradně do kapitálových nástrojů. („Akciové portfolio“, n.d.)

Z tohoto výběru možných aktiv, zastoupených v akciovém portfoliu, investoři nejčastěji volí akcie a akciové fondy, které poté společně tvoří největší část jejich portfolia. Hlavním důvodem tohoto výběru je fakt, že běžné akcie a akciové fondy jsou z výše uvedených instrumentů nejdostupnější, nejvíce konzultované a analyzované a tím pádem se velmi často dostanou do povědomí potenciálních investorů.

Samotné akciové portfolio pak může být pro investora spravováno vedlejší organizací, např. brokerem nebo si toto portfolio investor jednoduše spravuje sám. Obecně platí, že pokud investor svěří své portfolio brokerovi, platí ve většině případů poplatky za pomyslné pohodlí a bezstarostnost. Naopak ve chvíli, kdy se investor o finance aktivně zajímá a má zájem si svoje portfolio spravovat sám, může tak bez větších problémů učinit a ušetřit menší obnos financí za výše zmíněné poplatky.

2 Teoreticko-metodologické postupy při vytváření akciového portfolia

Po představení základních pojmů, potřebných pro další části této práce, přichází řada na teoreticko-metodologické postupy, které jsou využívány při samotné tvorbě akciového portfolia. Předními pilíři této kapitoly budou dvě hlavní proměnné, které investor při vytváření akciového portfolia zjišťuje a poté sleduje.

2.1 Riziko

Gladiš (2021) uvádí, že riziko, jeho chápání a definování, to všechno v sobě obsahuje poměrně značnou míru subjektivity. Každý investor si tedy musí sám dobře ujasnit vlastní definici rizika a způsob jeho měření. To potom následně formuje charakter jeho investic.

Rejnuš (2014) poskytuje ucelený názor na riziko investování a uvádí, že investice jsou zpravidla spojeny s určitou mírou rizika. Vzhledem ke skutečnosti, že základním cílem investorů bývá dosažení co nejvyšší výnosnosti, je možno v daném případě rizikovost investice vztáhnout k tomuto cíli a chápat ji jako nejistotu investora spojenou s tím, že se mu nepodaří z předmětného investičního finančního instrumentu dosáhnout očekávané výnosnosti.

Víceméně lze konstatovat, že stoprocentně správná definice rizika neexistuje. Různých verzí těchto definic je nepřeborné množství. Ve konečném důsledku si tento pojem každý investor interpretuje sám. Je však důležité ho znát a chápat zejména v problematice investic do akcií, které jsou obecně zařazovány mezi investice s vyšším rizikem, které ovšem kompenzuje možnost vyššího výnosu.

2.2 Výnos

Výnos neboli kladné zhodnocení investice je hnacím motorem drtivé většiny akciových investorů. V konečném výsledku právě výnos, je účelem odložené spotřeby finančních prostředků do budoucna. Tento výnos vzniká rozdílem mezi kupní a prodejní cenou aktiva (v tomto případě akcie). Čím větší je prodejní cena akcie oproti ceně nákupní, tím vyšší výnos akciový investor realizuje.

Ve světě akciového investování se celkový výnos akciového trhu tvoří v zásadě ze tří hlavních faktorů:

- **Dividendový výnos**

Splítek (2020) uvádí, že dividendový výnos, tedy to, co firmy vyplátí v hotovosti zpět svým akcionářům, vztaženo k ceně akcií. Střednědobě je tento faktor poměrně stabilní, protože firmy mění dividendovou výplatu jen zřídka a většinou pouze tehdy, jsou-li k tomu donuceny negativními okolnostmi.

Pokud bychom se podívali do historie dividendových výnosů, zjistili bychom že do poloviny dvacátého století sice býval průměrný dividendový výnos vyšší, mnohdy až kolem 5 %, jeho pozvolný pokles však zčásti – i kvůli daňovému zvýhodnění – nahradily stále častější odkupy vlastních akcií. Pokud bychom tedy nyní k dividendovému výnosu přičetli také část odkupů vlastních akcií, jakožto jinou formu vrácení kapitálu akcionářům, pohybovali bychom se stále poblíž historického průměru. Celkový výnos tedy ve střednědobí určují spíše zbylé dva faktory – růst ziskovosti a změna ocenění. (Splítek, 2020)

- **Růst ziskovosti**

Splítek (2020) uvádí teorii ziskovosti takto: „Ziskovost představuje to, co firmy reálně vydělávají, tedy co reportují finančnímu úřadu a co se následně promítá do rozličných statistik, třeba o hrubém domácím produktu“.

Pokud bychom situaci velmi zjednodušili a akcie firmy přirovnali ke koupi bytu na investici, pak ziskovost by se rovnala tomu, za kolik můžeme daný byt ročně pronajmout. Ziskovost firem je tedy fundamentálním, zevnitř firmy pocházejícím zdrojem budoucí odměny akcionářů.

Ze strany akciového investora je ziskovost velmi často sledovanou proměnnou a velmi často, při zveřejnění kvartálních výsledků společnosti, bývá právě nečekaná změna v ziskovosti společnosti hnacím motorem pro výraznější změny v tržní ceně dané akcie. (Splítek, 2020)

- **Změna ocenění**

Změna ocenění je z této trojice krátkodobě nejvolatilnější parametrem výnosů společnosti. Tato změna ocenění je neodmyslitelně spojena s velmi známým ukazatelem finanční analýzy a sice ukazatelem P/E (price to earning ratio).

Ukazatel P/E je sice nejznámějším a nejpoužívanějším ukazatelem ziskovosti, ale za zmínku jistě stojí ještě minimálně dva další ukazatele, které fungují na podobné bázi. Prvním z nich je ukazatel P/S neboli price to sales ratio. Tento ukazatel může při finanční analýze posloužit ve chvíli, kdy analyzujeme růstovou společnost, která díky své tendenci rychlého rozvoje nerealizuje zisky (vše reinvestuje do svého rozvoje), tím pádem je mnohem více vypovídající ukazatel, který má ve svém jmenovateli místo zisků tržby. Třetím z této pomyslné trojice ukazatelů je ukazatel P/B neboli price to book ratio. Tento ukazatel si opět ponechává v ukazateli cenu akcie, ale ve jmenovateli se objeví takzvaná účetní hodnota podniku.

Splítek (2020) shrnuje všechny tři ukazatele takto: „Pokud jsme vývoj ziskovosti označili za vyjádření skutečného fundamentu firem, pak změna ocenění značí jakýsi „měkký“, psychologický ukazatel. Je znázorněním toho, jaký násobek ziskovosti (či jiné veličiny) jsou investoři ochotni za firmy zaplatit, a tedy výrazem souhrnného optimismu, či naopak pesimismu finanční komunity. Ocenění se tedy rodí „vně“ firmy ve střetu názorů lidí na akciovém trhu“.

Je důležité si uvědomit, že jednotlivá data o vývoji ziskovosti společnosti se dozvíme až ve chvíli, kdy tato společnost zveřejní své výsledky. Naopak ocenění je určitý předpoklad ziskovosti do budoucna, tedy méně či více kvalifikovaný odhad. (Splítek, 2020)

2.3 Diverzifikace

Základ prospěšnosti diverzifikace je obsažen v úsloví „nesázet vše na jednu kartu“. Držba více druhů investičních aktiv snižuje totiž rizikovost jejich držby. (Rejnuš, 2014)

Existují určitá pravidla, týkající se diverzifikace portfolia. Nejdůležitější jsou tato dvě:

- 1) Čím více se budou jednotlivá investiční aktiva obsažená v portfoliu investora svými vlastnostmi vzájemně lišit, tím větší pokles rizikovosti jejich držby nastane.
- 2) Diverzifikace snižuje rizikovost vždy, když výnosnost předmětných investičních instrumentů nekolísá naprosto stejným způsobem. (Rejnuš, 2014)

Tato pravidla jsou sice myšlena na investování do různých aktiv obecně, ale dají se velmi dobře aplikovat do problematiky akciového investování. Zkrátka pokud investor "vsadí" všechny své prostředky na akcie jediné společnosti, která posléze zkrachuje, přijde o vše. Právě z tohoto důvodu investoři buď investují do více akcií napříč různými ekonomickými sektory nebo volí výše zmiňované veřejně obchodované fondy, které obsahují několik mnohdy i stovek akcií na jednom místě.

2.4 Typy investorů

Ve finančním a bankovním světě se můžeme setkat s termínem "typ investora". Typů investorů existuje samozřejmě celá řada. Pro zjednodušení bude níže představeno 5 nejzákladnějších typů, rozdělených dle požadovaného výnosu a toleranci k riziku.

Defenzivní investor

Investor preferující pravidelné výnosy a mírné zvyšování reálné hodnoty bez náhlých výkyvů. Absolutní prioritou je ochrana finančních prostředků. Odpovídající portfolio jen mírně překonává inflaci, zpravidla však meziročně neklesá. V naprosté většině případů volí investice do akciových fondů kvůli diversifikaci.

Konzervativní investor

Investor preferující zvyšování reálné hodnoty bez významných výkyvů a pravidelné výnosy. Cílem je především ochrana finančních prostředků, ale v omezené míře toleruje investice do rizikovějších instrumentů (jednotlivých společností) při garanci investovaných prostředků. Odpovídající portfolio by mělo překonat inflaci o 1 - 2% ročně a zpravidla meziročně neklesnout o víc jak 5%

Balancovaný investor

Investor preferující zvyšování reálné hodnoty portfolia při zajištění pravidelných výnosů. Investor preferuje portfolio složené z méně rizikových instrumentů (ETF) a rizikovějších instrumentů (jednotlivých akcií) s omezenou výší rizika. Optimální portfolio by v delším horizontu mělo překonávat inflaci o 2-3% ročně a zpravidla meziročně neklesnout o více než 15%. („Typy investorů“, n.d.)

Dynamický investor

Portfolio je rozloženo rovnoměrně mezi všechny třídy aktiv. Konzervativní investiční nástroje tvoří základ, rizikovější pak nastavbu, která zvyšuje výnosový potenciál fondu. Podíl rizikových investic se pohybuje kolem 40 %. Investiční horizont je u tohoto investora zpravidla delšího rozsahu. Cílem již není hlavně spoření finančních prostředků, jako spíš jejich dlouhodobě vyšší zhodnocení.

Agresivní investor

Investor požadující dosažení maximálního zisku v dlouhodobém horizontu za použití rizikových instrumentů. S ohledem na možnou výši výnosů akceptuje riziko případné ztráty. Od odpovídajícího portfolia požaduje, aby překonalo inflaci o 4 % a více ročně a je srozuměn s možností meziročního poklesu hodnoty portfolia i o více jak 30%. („Typy investorů“, n.d.)

Tento teoretický základ jde velmi dobře dosadit přímo do problematiky akciového investování. Nejbezpečnějším aktivem v portfoliu budou v tomto případě veřejně obchodované fondy zahrnující velké množství společností a tím pádem poskytující vysokou míru diverzifikace. Tyto fondy budou tvořit drtivou většinu akciového portfolia defenzivního investora jelikož právě oni poskytují ve světě akciového investování nejvyšší bezpečnost investice.

Čím více bude pak chtít investor podstupovat vyšší riziko za cílem vyšších výnosů, začnou se v jeho portfoliu objevovat jednotlivé akcie společností. Opět zde nalezneme firmy s menším rizikem, které jsou na trhu již dlouhou dobu a po celou dobu nezaznamenávají větší výkyvy v ceně svých akcií. Takovými společnostmi jsou například technologičtí giganti jako Apple, Google, Microsoft či Meta. Tyto firmy budou v určitém poměru společně s ETF tvořit portfolio balancovaného investora.

Pokud investor zvolí agresivní způsob investic do akcií, přesune většinu svých finančních prostředků do menších, růstových firem, takzvaných start-upů, kde za cenu obrovského rizika cílí na nejvyšší možné zisky. Takový investor kalkuluje s rizikem, že tyto rozvojové společnosti mohou zkrachovat a on tím pádem přijde o veškeré do nich investované prostředky.

3 Finanční analýza podniku – Teoretická část

3.1 Rentabilita

Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje. Je formou vyjádření míry zisku, která v tržní ekonomice slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu. (Knápková a kol., 2017)

Nejčastěji používané ukazatele jsou:

- **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) + (CROE)**

Měřením rentability vlastního kapitálu lze vyjádřit výnosnost kapitálu vloženého vlastníky podniku.

- **Rentabilita aktiv (ROA)**

Jedná se o důležitý ukazatel, který měří výkonnost neboli produkční sílu podniku.

- **Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)**

Hodnocení výnosnosti dlouhodobého kapitálu a kapitálu nesoucího náklad. (Knápková a kol., 2017)

3.2 Aktivita

S pomocí ukazatelů aktivity lze zjistit, zda je velikost jednotlivých druhů aktiv v rozvaze v poměru k současným nebo budoucím hospodářským aktivitám podniku přiměřená, to znamená, zda podnik efektivně využívá vložené prostředky.

Ukazatele aktivity lze vyjádřit v podobě obratu jednotlivých položek aktiv, příp. pasiv, nebo v podobě doby obratu jednotlivých aktiv, příp. pasiv. Důraz je kladen hlavně na rychlost a dobu obratu jednotlivých aktiv. (Knápková a kol., 2017)

- **Obrat aktiv**

Jedná se o poměr tržeb a aktiv společnosti. Všeobecně platí, že čím větší hodnota ukazatele, tím lépe.

- **Doba obratu zásob**

Ukazatel udává, jak dlouho trvá jeden obrat, tj. doba nutná k tomu, aby peněžní fondy přešly přes výrobky a zboží znovu do peněžní formy. Pro posouzení ukazatele je rozhodující jeho vývoj v časové řadě a porovnání s odvětvím.

- **Doba obratu pohledávek**

Doba obratu pohledávek je dobou existence kapitálu ve formě pohledávek, počítá se jako podíl průměrného stavu pohledávek a průměrných denních tržeb.

Tento ukazatel vyjadřuje období od okamžiku prodeje na obchodní úvěr, po které musí podnik v průměru čekat, než obdrží platby od svých odběratelů.

- **Doba obratu závazků**

Doba obratu závazků je poměr mezi krátkodobými závazky z obchodních vztahů a tržbami podniku. Podnik běžně usiluje o stav, kdy je doba obratu závazků delší než doba obratu pohledávek, jelikož to značí efektivní financování podniku. (Knápková a kol., 2017)

3.3 Likvidita

Likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky. Ukazatele likvidity v podstatě poměřují to, čím je možno platit (čítatel), s tím, co je nutno zaplatit (jmenovatel). Podle toho, jakou míru jistoty požadujeme od tohoto měření, dosazujeme do čitatele majtkové složky s různou dobou likvidnosti, tj. přeměnitelnosti na peníze. Základní ukazatele pracují s položkami oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Knápková a kol., 2017)

Hlavními ukazateli likvidity jsou:

- **Ukazatel běžné likvidity**

Ukazatel běžné likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku.

- **Ukazatel pohotové likvidity**

Ukazatel pohotové likvidity udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva, očištěná od zásob, krátkodobé závazky podniku.

- **Ukazatel hotovostní likvidity**

Ukazatel hotovostní likvidity udává, kolikrát pokrývají krátkodobé finanční prostředky krátkodobé závazky podniku. (Knápková a kol., 2017)

3.4 Zadluženost

Ukazatele zadluženosti slouží jako indikátory výše rizika, jež podnik nese při daném poměru a struktuře vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Je zřejmé, že čím vyšší zadluženost podnik má, tím vyšší riziko na sebe bere, protože musí být schopen své závazky splácet bez ohledu na to, jak se mu právě daří. (Knápková a kol., 2017)

Hlavními ukazateli zadluženosti jsou:

- **Celková zadluženost**

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Jedná se o poměr cizích zdrojů a celkových aktiv podniku. U posuzování zadluženosti je nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí.

- **Koeficient samofinancování**

Koeficient samofinancování je v podstatě opakem celkové zadluženosti. Jedná se o poměr vlastních zdrojů a celkových aktiv.

- **Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu**

Dalším často využívaným ukazatelem je ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu, který poměruje cizí a vlastní kapitál. Tento ukazatel je např. v případě žádosti o nový úvěr velice významný pro banku, která se rozhoduje, zda úvěr poskytnout, či ne. Pro toto posuzování je důležitý jeho časový vývoj, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje či snižuje. Ukazatel signalizuje, do jaké míry by mohly být ohroženy nároky věřitelů.

- **Ukazatel úrokového krytí**

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet nákladové úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. (Knápková a kol., 2017)

3.5 Kapitálový trh

V případě, že je podnik obchodován na kapitálovém trhu, investoři využívají pro posouzení jeho finanční situace ukazatele kapitálového trhu. Pro tuto problematiku existuje hned několik takových ukazatelů: (Knápková a kol., 2017)

- **Zisk na akcii (EPS)**

Ukazatel pojednává o poměru čistého zisku a tržní ceny akcie. Udává, kolikrát je akcie zhodnocena v zisku.

- **P/E ratio**

Jedním z ukazatelů využívajících údaje z finančního trhu je poměr tržní ceny akcie a zisku na akcii. Tento ukazatel je nedílnou součástí burzovních zpráv a promítá se v něm zejména budoucí očekávání investorů ohledně tempa růstu, míry zisku a podílu dividend na zisku. Pokud se P/E ratio podniku výrazněji liší od P/E odvětví, může to být signál pro investory, že akcie jsou podhodnoceny a naopak.

- **Výplatní poměr**

Ukazatel vyjadřuje, jaká část zisku byla jako dividenda vyplacena akcionářům. Jedná se o poměr dividendy a zisku na jeden kus akcie.

- **Aktivační poměr**

Aktivační poměr úzce souvisí s výplatním poměrem, udává míru retence zisku ve společnosti. (Knápková a kol., 2017)

3.6 Modely hodnotící finanční situaci podniku

Z hlediska zhodnocení celkového výsledku finanční analýzy je snem finančních analytiků mít jeden ukazatel, který by byl schopen říct, zda je na tom podnik dobře nebo špatně. Existuje celá řada studií, jež se snaží pomocí empiricko-induktivních ukazatelových systémů vyřešit problém, které dílčí ukazatele pro zhodnocení finanční situace podniku vybrat, jakou významnost jim přisoudit a jak je vyjádřit v podobě jedné charakteristiky – souhrnného ukazatele. Literatura rozděluje souhrnné ukazatele na dvě hlavní skupiny, bankrotní a bonitní modely.

3.6.1 Bankrotní modely

Cílem bankrotních modelů je identifikovat, zda v blízké budoucnosti firmě hrozí bankrot. Nejčastěji tyto modely vycházejí z předpokladu, že taková firma má problémy s likviditou, s výší čistého pracovního kapitálu a s rentabilitou vloženého kapitálu.

Bankrotních modelů je celá řada, ale nejvýznamnější pro ČR a tím pádem i tuto práci jsou bankrotní modely manželů Neumaierových, kteří sestavili indexy důvěryhodnosti výhradně pro podmínky ČR. Jedná se o modely IN95-05, které budou podrobněji představeny v praktické části této práce. (Knápková a kol., 2017)

3.6.2 Bonitní modely

Bonitní modely jsou založeny na diagnostice finančního zdraví firmy za pomoci bodového hodnocení za jednotlivé hodnocené oblasti hospodaření. Je možné zařadit firmu dle dosažených bodů do určité kategorie. Do této skupiny patří souhrnné ukazatele jako např. index bonity IB nebo Kralickův Quicktest. (Knápková a kol., 2017)

4 Metody stanovení tržní hodnoty firmy

4.1 Metody oceňování podniku

Dle Mařík a kol. (2018) se metody oceňování podniku se dělí na dvě hlavní skupiny:

- Tržní porovnání
- Výnosové metody

4.1.1 Tržní porovnání

Metody tržního porovnání jsou hojně používány v zemích, kde se dlouhodobě obchoduje na burze. Ve fungujících ekonomikách je 80% veškerých tržních ocenění prováděno na bázi porovnání.

Metoda tržního porovnání se uplatňuje obvykle ve třech rovinách:

1. srovnání s podobnými podniky, jejichž hodnota je známa
2. srovnání s podobnými podniky, které byly předmětem transakcí a cena jejich realizace je známa
3. srovnání s podobnými podniky, jejichž podíly byly oceňovány pro vstup na burzu (Mařík a kol., 2018)

4.1.2 Výnosové metody

Metody diskontovaných peněžních toků

Základem pro oceňování podniku těmito metodami je existence volných peněžních toků, které představují rozdíl příjmů a výdajů ve sledovaném období. Tyto volné toky hotovosti lze z provozních procesů odebírat bez zásadních následků na vývoj podniku. Volné peněžní toky jsou výsledkem celého produkčního procesu, proto je můžeme výhodně použít pro výpočet hodnoty podniku, pokud respektujeme ostatní důležité parametry posuzovaného rozvoje podniku, zejména cenu použitého kapitálu.

Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Na rozdíl od metody diskontovaných peněžních toků vede metoda kapitalizovaných zisků k přímému zjištění tržní hodnoty vlastního kapitálu, není tedy nutné nejprve odhadovat hodnotu celkového kapitálu a následovně pak odečtem cizího kapitálu stanovovat hodnotu vlastního kapitálu.

Metoda je vhodná u podniků, které mají určitou minulost, ale budoucnost je obtížně predikovatelná, vhodná je i u malých podniků.

Metoda je použitelná u podniků nevykazujících žádné výrazné růstové tendence, leč není ohrožena dlouhodobá existence podniku. (Mařík a kol., 2018)

Pro povahu vybrané akciové společnosti bude pro další postup práce použita právě metoda kapitalizovaných čistých výnosů.

4.2 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Tato metoda vychází z tzv. trvalého zisku, jehož může podnik dosahovat v budoucnosti. Ten je chápán jako objem prostředků, které je možno rozdělit vlastníkům. Tyto prostředky mohou být rozděleny, aniž by byla dotčena podstata – solventnost podniku. Východiskem pro stanovení tohoto zisku je časová řada zisků z minulosti pomocí výkazů zisků a ztrát. Její hlavní výhodou je její použitelnost u podniků, které nezaznamenávají velké růstové tendence, ale zároveň není ohrožena jejich dlouhodobá existence. (Mařík a kol., 2018)

Pro metodu kapitalizovaných čistých výnosů existuje 6 hlavních zásad:

- **Pro ocenění je určující jeho účel**
- **Podnik je třeba oceňovat jako hospodářskou jednotku**
- **Nutnost dodržení rozhodného dne**
- **Ocenění provozně nutného majetku**
- **Oddělené ocenění neprovozního majetku**
- **Zásada transparentnosti posudku** (Mařík a kol., 2018)

Pokud jsou splněny všechny hlavní zásady této metody, může být přistoupeno k samotnému postupu metody kapitalizovaných čistých výnosů. Tento postup se dělí na tyto části:

1) Úprava minulých výsledků hospodaření:

Je třeba se dobrat skutečných výsledků hospodaření, které by případně mohly být rozděleny. Cílem je dosažení srovnatelnosti a kontinuity mezi minulostí a budoucností tak, aby minulé výsledky hospodaření mohly být základem pro plánování výsledků budoucích.

2) Plán budoucích výsledků hospodaření

V této části postupu je kladen důraz na plánování odpisů v rámci analytické metody a taktéž na plánování potřeby finančních zdrojů.

3) Určování kalkulované úrokové míry

Kalkulovaná úroková míra má jakožto hlavní úkol vyjádřit výnosnost alternativního použití kapitálu, který má investor k dispozici. Její výpočet se skládá ze tří hlavních hodnot:

- Průměrná výnosnost bezrizikového aktiva (dlouhodobých státních dluhopisů)
- Očekávaná inflace
- Riziková přírážka společnosti

Ve finálním výpočtu kalkulované úrokové míry je od hodnoty průměrné výnosnosti dlouhodobých státních dluhopisů odečtena očekávaná míra inflace a následně přičtena riziková přírážka. Výsledkem je kalkulovaná úroková míra.

4) Propočet výnosové hodnoty

Propočet výnosové hodnoty nejčastěji probíhá analytickou nebo paušální metodou. Za okamžiku, kdy je k dispozici řada budoucích odnímatelných čistých výnosů a předpokládá-li se trvalá existence podniku, lze použít pro výpočet dvoufázovou nebo třífázovou metodu, která se používá v případě, kdy firma nemá uzavřen svůj investiční rozvoj v daném období neboli v období, na které má sestavený svůj strategický plán.

5) Úprava o odpisy a daň

Po dokončení předchozích čtyř kroků je získána hodnota trvale odnímatelného čistého výnosu před odpisy. Dalším postupem je tedy odečet odpisů, po kterém je získána hodnota trvale odnímatelných výnosů před zdaněním. Tato hodnota je posléze očištěna o daň (19 %) a je získána finální hodnota trvale odnímatelného výnosu po zdanění.

6) Provozní hodnota vlastního kapitálu

Dalším krokem je nyní zjištění provozní hodnoty vlastního kapitálu. Toho je docíleno tak, že se již vypočtená hodnota trvale odnímatelného výnosu po zdanění podělí kalkulovanou úrokovou mírou. Výsledkem tohoto propočtu je právě provozní hodnota vlastního kapitálu. (Mařík a kol., 2018)

7) Celková tržní hodnota podniku

Téměř finálním krokem je poté výpočet celkové tržní hodnoty podniku za daný rok. Výpočet opět logicky vychází z předchozích bodů, je tudíž využita vypočtená provozní hodnota vlastního kapitálu, ke které je následně přičten i kapitál cizí, který lze nalézt v rozvaze společnosti za příslušné časové období. Výsledná hodnota součtu vlastního a cizího kapitálu společně tvoří celkovou tržní hodnotu podniku.

8) Tržní hodnota akcie

Finálním výpočtem metody kapitalizovaných čistých výnosů je tržní hodnota akcie společnosti. Tato hodnota je výsledkem podílu celkové tržní hodnoty a počtu akcií podniku. Výsledek výpočtu pak udává tržní hodnotu jednoho kusu akcie společnosti. (Mařík a kol., 2018)

5 Finanční analýza podniku – Praktická část

Hlavním úkolem praktické části práce je převést výše popsanou teorii provádění výběru společnosti do akciového portfolia jednotlivých investorů do praktického příkladu za pomoci finanční analýzy společnosti Kofola a. s.

Po představení konkrétní společnosti obsahuje praktická část veškeré výpočty ukazatelů rentability, aktivity, likvidity, zadluženosti a kapitálového trhu. Následuje přehled a výpočet modelů hodnotící finanční situaci podniku, který je zakončen vlastním zhodnocením finanční situace podniku.

Veškeré číselné údaje, použité v jednotlivých výpočtech, jsou získány z finančních výkazů společnosti Kofola a. s. za rok 2022 (příloha A) a jsou uvedeny v tis. Kč.

5.1 Představení společnosti Kofola

Obecné informace

Kofola, celým názvem Kofola a.s. je společnost se sídlem v Ostravě, založená na přelomu 50. a 60. let minulého století, jako alternativa k západním nápojům Coca Cola nebo Pepsi.

Firma nabyla obrovskou popularitu v 70. letech 20.století a to hlavně proto, že v tehdejší Československu neměla žádnou konkurenci, poněvadž všechny nápoje podobného typu byly režimem zakázány.

Společnost Kofola a.s. začala v průběhu let vyrábět i jiné druhy nealkoholických nápojů, jakými jsou například Top Topic, Rajec, Capri Sonne nebo Jupík. (Kofola, n.d.)

Historie

1959 – V Československu vzniká poptávka po západních nápojích s obsahem kofeinu. Aby režim tuto poptávku uspokojil nechává Výzkumný ústav rostlinné výroby v Praze v čele s Doc. RNDr. PhMr. Zdeňkem Blažkem, CSc. vyvinout vlastní nápoj kolového typu, který by se svou chutí měl podobat „kapitalistické“ Coca Cole.

Vytvořen byl sirup zvaný Kofo, který se později stal hlavní součástí Kofoly. Byl vyroben ze zdejších surovin a byl velice přírodní.

1960 – Nápoj Kofola je oficiálně představen veřejnosti a zároveň se v tomto roce spouští i jeho prodej.

1968 – Kofola se prezentuje novým logem ve tvaru kávového zrna

1970-79 – Kofola stoupá raketově popularita. V tomto desetiletí se se prodávalo běžně okolo 200 milionů litrů ročně.

1989 – Pád režimu znamenal logicky i dočasný ústup nápoje, který tehdejší režim reprezentoval

1993 – Kofolu kupuje řecký podnikatel Kostas Samaras ve snaze vrátit Kofole ztracenou slávu.

1996-99 – Dochází k založení dceřiné společnosti SANTA TRANS a rozšíření portfolia nápojů o značky Jupí a Top Topic

2001 – Vzniká známý slogan “Když ji miluješ, není co řešit”

2002 – Řecká rodina Samarasů odkupuje značku i originální recepturu za 215 milionů korun.

2005 – Portfolio produktů se rozrůstá o Kofolu citrus a pramenitou vodu RAJEC.

2009 – Kofola dosahuje rekordních tržeb.

2012 – Přejmenování společnosti na Kofola a.s.

2015 – Společnost začíná být obchodována na pražské burze

2020 – Nákup podílů ve výrobnách minerálních vod Korunní a Ondrášovka (Kofola, n. d.)

Akcie společnosti

Akcie společnosti Kofola se obchodují na Burze cenných papírů Praha a RM-SYSTÉMu s ticker symbolem “KOFOL”.

Co se týče akcionářské struktury podniku, je největším akcionářem společnost AETOS a.s. s 67,22% podílem, která zastřešuje podíly zakladatelské rodiny Samarasů a jejich přátel. 4,77% drží sama společnost Kofola prostřednictvím dceřiné společnosti RADENSKA d. o. o. Zbýlých 28,01% akcií je v rukou minoritních akcionářů.

Základní kapitál společnosti v roce se skládá z 22 291 948 kusů akcií. Cena akcií se za tento kalendářní rok pohybovala mezi 240 – 270 korunami za jednu akcii. (Kofola, n. d.)

5.2 Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) + (CROE)

ROE

(Zisk po zdanění * 100) / vlastní kapitál

$$(165\,420 * 100) / 684\,700 = 24,16$$

Hodnota ukazatele je vyšší než je průměrná sazba úročení bankovních vkladů, což indikuje, že se vyplatí investice do vlastního kapitálu společnosti více, než uložení prostředků na spořicí účet s průměrnou sazbou úročení bankovních vkladů. Dále lze z hodnoty ukazatele vyčíst, že jedna koruna investovaná do vlastního kapitálu společnosti vygeneruje 1,2416 koruny zisku.

CROE

(Čisté provozní CF * 100) / vlastní kapitál

$$(422\,021 * 100) / 684\,700 = 61,64 \%$$

Je nutné, aby byla hodnota ukazatele CROE vyšší než hodnota ukazatele ROE, jelikož se předpokládá, že generovaný provozní CF má být vyšší než zisk po zdanění. Společnost tuto podmínku splňuje.

Rentabilita aktiv (ROA)

(Zisk před odečtením úroků a daní / celková aktiva) * 100

$$(207\,419 / 2\,208\,156) * 100 = 9,39 \%$$

Hodnota ukazatele je 9,39 %, což je na tak velkou společnost, jako je Kofola, poměrně vysoké číslo. Značí tedy, že management společnosti vhodně využívá dostupná aktiva a je schopen pomocí nich generovat zisk.

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE)

(Čistý zisk + úroky * (1 – sazba daně z příjmu)) / (vlastní kapitál + dlouhodobé závazky)

$$(165\,420 + (-9\,187) * (1 - 0,19)) / (684\,700 + 137\,806) = 0,192$$

Hodnota ukazatele ROCE je vyšší než úroková míra z úvěrů a půjček podniku. To značí, že společnost je schopna odměňovat ty, kteří poskytli prostředky a zároveň lákat nové investory.

5.3 Ukazatele aktivity

Obrat celkových aktiv

(Roční tržby / dlouhodobý majetek) * 100

$$(4\,431\,133 / 1\,182\,119) * 100 = 374,85 \%$$

Velmi vysoká hodnota ukazatele obratu celkových aktiv upozorňuje na skutečnost, že společnost velmi dobře hospodáří s dlouhodobým majetkem. Efektivně zhodnocuje své investice do dlouhodobého majetku a velmi úspěšně využívá jeho kapacity.

Rychlost obratu zásob

(Tržby / zásoby) * 100

$$(4\,431\,133 / 352\,016) * 100 = 12,59 (*100 \text{ na } \%)$$

Obecné rozmezí tohoto ukazatele je 5-20 v závislosti na odvětví. Hodnota 12,59 u společnosti Kofola je dostatečně vysoká, jelikož je třeba usilovat o velkou obrátku zásob. Společnosti tedy nehrozí, že by tržby byly aktivitou a zásoby náklad.

Doba obratu zásob

Zásoby * 360 / tržby

$$352\,016 * 360 / 4\,431\,133 = 28,6 \text{ dne}$$

Jelikož se doba obratu zásob menší než 30 dní považuje za velmi příznivý ukazatel hospodaření se zásobami, je hodnota 28,6 více než vítaná všemi zainteresovanými stranami společnosti. Společnost disponuje díky tomuto ukazateli velmi vysokou mírou likvidity.

Obrat pohledávek a závazků

(Tržby / průměrná výše pohledávek) * 100

$$(4\,431\,133 / 524\,981) * 100 = 8,44 (*100 \text{ na } \%)$$

(Objem nákupů materiálu / průměrné závazky z obchodního styku) * 100

$$(180\,765 / 403\,611) * 100 = 0,18 (*100 \text{ na } \%)$$

Doba obratu pohledávek a závazků

(Průměrná výše pohledávek *360) / tržby

$$(524\,981 * 360) / 4\,431\,133 = 42,65$$

(Průměrné závazky z obchodního styku *360) / tržby

$$(963\,151 * 360) / 4\,431\,133 = 78,25$$

Doba obratu závazků je větší než doba obratu pohledávek. Poměr v tomto znění je velmi dobrým indikátorem finančního zdraví společnosti. Z výše uvedených údajů lze velmi snadno vyčíst, že společnost má smlouvy nastavené tak, že doba obratu závazků je větší než pohledávek. To značí, že jsou efektivně zadržovány finanční prostředky a nemusí být dotován výrobní cyklus podniku.

Obratový cyklus peněz

Doba obratu zásob + doba obratu pohledávek – doba odkladu plateb

$$28,6 + 42,65 - 78,25 = - 7$$

Záporná hodnota obratového cyklu peněz nám potvrzuje fakt, že společnost má díky pozitivnímu poměru obratu pohledávek a závazků dostatek finančních prostředků na financování výrobního cyklu.

5.4 Ukazatele likvidity

Běžná likvidita

(Oběžná aktiva / krátkodobé závazky) * 100

$$1\,004\,873 / 1\,366\,169 = 0,73 (73,55\%)$$

Ukazatel běžné likvidity společnosti Kofola nabývá hodnoty 0,73, což je z hlediska finanční analýzy velmi nízká hodnota. Průměrná hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat mezi 1,8 až 2,6. Nízká hodnota ukazatele značí, že společnost nemá dostatek oběžných aktiv na to, aby pokryla své krátkodobé závazky, které bude muset v krátkém horizontu hradit.

Pohotová likvidita

$((\text{Oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}) * 100$

$((1\ 004\ 873 - 352\ 016) / 1\ 366\ 169) = 0,47 \text{ (47,79\%)}$

Hodnoty běžné a pohotové likvidity by měli být podobné, což je ve společnosti Kofola splněno. Nicméně se hodnota ukazatele opět pohybuje pod doporučeným průměrem, který je 1 až 1,5. To by mohlo značit nižší schopnost podniku splácet své závazky, ve vztahu k jeho aktuálním zdrojům hotovosti.

Peněžní likvidita

$\text{Platební prostředky} / \text{krátkodobé závazky} * 100$

$127\ 876 / 1\ 366\ 169 = 0,09 \text{ (9\%)}$

Doporučená hodnota ukazatele peněžní likvidity je 0,5 až 0,7. Společnost Kofola tudíž nesplňuje doporučené hodnoty a to by mohlo značit, neschopnost podniku hradit okamžitě krátkodobé závazky.

Čistý pracovní kapitál

$(\text{Zásoby} + \text{pohledávky} + \text{finanční majetek}) - \text{krátkodobé závazky}$

$(352\ 016 + 524\ 981 + 127\ 876) - 1\ 366\ 169 = -361\ 296$

Jelikož má společnost zápornou hodnotu čistého pracovního kapitálu, jedná se o takzvaný nekrytý dluh neboli „floating debt“.

Dle ukazatelů likvidity by se mohlo zdát, že společnost není dostatečně likvidní.

Je ale třeba zdůraznit fakt, že generuje kladný cash flow. Dále je z rozvahy patrné, že financování probíhá z velké části za pomoci krátkodobých závazků vůči dodavatelům. Poměr mezi vlastním a cizím kapitálem je 0,45. Tato hodnota zkombinovaná s faktem, že ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) s hodnotou 24,16 ukazuje, že firma podniká s vyšším rizikem a je financována prostřednictvím svých dodavatelů.

Výše zmíněná strategie společnosti dlouhodobě vychází a přináší jí výrazné úspory právě díky nastavení dodavatelsko-odběratelských kontraktů.

Díky těmto poznatkům je tedy jasné, že společnost Kofola likvidní je.

5.5 Ukazatele zadluženosti

Celková zadluženost

(Cizí zdroje / celková aktiva) * 100

$$(1\,523\,385 / 2\,208\,156) = 0,69 \text{ (69\%)}$$

Tato hodnota ukazatele je velmi příznivá. Charakterizuje velmi dobrou finanční úroveň firmy. Společnosti tedy nepředstavuje riziko pro věřitele či banku.

Koeficient samofinancování

(Vlastní kapitál / celková aktiva) * 100

$$(684\,700 / 2\,208\,156) = 0,31 \text{ (31\%)}$$

Jelikož je koeficient samofinancování v podstatě opakem celkové zadluženosti, musí se součet hodnot těchto dvou ukazatelů rovnat 1. Tato podmínka je splněna. Hodnota tohoto ukazatele značí, stejně jako hodnota celkové zadluženosti, že firma má velmi dobrou finanční úroveň.

Ukazatel zadluženosti vlastního kapitálu

(Vlastní kapitál / cizí zdroje)

$$(684\,700 / 1\,523\,385) = 0,45$$

Hodnota ukazatele značí, že společnost využívá k financování ve velké míře cizí kapitál. Důležitým dodatkem pak je, že společnost využívá neúročené cizí zdroje. Využívání úročených cizích zdrojů se vyplatí za předpokladu, že společnosti dosahuje dostatečně vysoký EBIT.

Ukazatel úrokového krytí

(Zisk před úroky a zdaněním / úrokové náklady)

$$(212\,494 / 9\,311) = 22,87$$

Doporučená hodnota tohoto ukazatele je minimálně 2. Prakticky se uvádí, že čím vyšší je hodnota, tím lépe. V návaznosti na toto tvrzení lze konstatovat, že hodnota 22,87 je velmi vysoká a vypovídá tak o schopnosti podniku realizovat splátky úroků.

Výsledek dokazuje, že firma nepoužívá v podstatné míře úročené cizí zdroje. Jedná se tedy o nízký pákový efekt.

5.6 Ukazatele kapitálového trhu

Zisk na akcii (EPS)

(Čistý zisk / tržní cena akcie)

Hodnota ukazatele je 12,05. Značí to, že akcie je 12,05krát zhodnocena v zisku. To velmi výrazně značí, že společnost roste.

Ukazatel PE (Price / earning ratio)

(Tržní cena akcie / zisk na akcii)

$$(267 / 12,05) = 22,4$$

Hodnota ukazatele značí relativně nízké riziko, jelikož zisk podporuje růst tržní ceny akcie. Jedná se o čtyřprocentní nárůst.

Výplatní poměr

(Dividenda na akcii / zisk na akcii)

$$(13,5 / 12,05) = 1,12$$

Společnost vyplácí dividendy nad rámec zisku. To je z investorského hlediska velmi kladným ukazatelem při investování prostředků do společnosti.

Aktivační poměr

(1 – výplatní poměr)

$$(1 - 1,12) = - 0,12$$

Záporná hodnota značí, že společnost nemá žádnou retenci zisku. Naopak je i díky výše spočítanému výplatnímu poměru patrné, že převládá výplata dividend.

Tempo růstu dividendy

(ROE * (1 – výplatní poměr))

$$(24,16 * (1 - 1,12)) = - 2,9$$

Záporná hodnota ukazatele tempa růstu dividendy značí, že se nejedná o růst, nýbrž o pokles tempa růstu dividendy.

Klesající tempo růstu dividendy může značit, že podnik uvažuje o významnější investici, což by podpořily i finanční výsledky zjištěné finanční analýzou.

5.7 Modely hodnotící finanční situaci podniku

5.7.1 Bankrotní modely

Pro finanční analýzu byly vybrány dva, pro akcievého investora nejvíce vypovídající bankrotní modely, index důvěryhodnosti IN 99 a IN 05.

Index IN 99

$$\text{IN 99} = -0,017 * X1 + 4,573 * X3 + 0,481 * X4 + 0,015 * X5$$

X1 - celková aktiva / celkové cizí zdroje

$$(2\,208\,156 / 1\,523\,385) = 1,45$$

X3 - zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva

$$(212\,494 / 2\,208\,156) = 0,1$$

X4 - tržby / celková aktiva

$$(4\,431\,133 / 2\,208\,156) = 2$$

X5 - oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci)

$$(1\,004\,873 / (1\,366\,159 + 0)) = 0,74$$

$$\text{IN 99} = -0,017 * 1,45 + 4,573 * 0,1 + 0,481 * 2 + 0,015 * 0,74 = 1,41$$

Index důvěryhodnosti IN 99 s hodnotou 1,41 značí, že se společnost řadí do takzvané šedé zóny průměrných podniků. I přes fakt, že se jedná o průměrnou hodnotu, lze stále s jistotou říci, že společnosti netrpí finanční tísní a pravděpodobnost bankrotu je naprosto minimální.

Index IN 05

$$\mathbf{IN\ 05 = 0,13 * X1 + 0,04 * X2 + 3,97 * X3 + 0,21 * X4 + 0,09 * X5}$$

X1 - celková aktiva / celkové cizí zdroje

$$(2\ 208\ 156 / 1\ 523\ 385) = 1,45$$

X2 - zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / nákladové úroky

$$(212\ 494 / 9\ 311) = 22,82$$

X3 - zisk před zdaněním a úroky (EBIT) / celková aktiva

$$(212\ 494 / 2\ 208\ 156) = 0,1$$

X4 - tržby / celková aktiva

$$(4\ 431\ 133 / 2\ 208\ 156) = 2$$

X5 - oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry a finanční výpomoci)

$$(1\ 004\ 873 / (1\ 366\ 159 + 0)) = 0,74$$

$$\mathbf{IN\ 05 = 0,13 * 1,45 + 0,04 * 22,82 + 3,97 * 0,1 + 0,21 * 2 + 0,09 * 0,74 = 1,98}$$

Index důvěryhodnosti IN 05 s hodnotou 1,98 značí, dobré finanční zdraví podniku.

Z tohoto faktu lze vyčíst, že podnik tvoří hodnotu.

5.7.2 Bonitní modely

Index bonity IB

$$IB = 1,5 * X1 + 0,08 * X2 + 10 * X3 + 5 * X4 + 0,3 * X5 + 0,1 * X6$$

X1 - cash flow / celkové cizí zdroje

$$(127\,876 / 1\,523\,385) = 0,08$$

X2 - celková aktiva / celkové cizí zdroje

$$(2\,208\,156 / 1\,523\,385) = 1,45$$

X3 - zisk před zdaněním (EBIT) / celková aktiva

$$(212\,494 / 2\,208\,156) = 0,1$$

X4 - zisk před zdaněním (EBIT) / celkové výkony

$$(212\,494 / 3\,289\,026) = 0,06$$

X5 - zásoby / celkové výkony

$$(352\,016 / 3\,289\,026) = 0,11$$

X6 - celkové výkony / celková aktiva

$$(3\,289\,026 / 2\,208\,156) = 1,49$$

$$IB = 1,5 * 0,08 + 0,08 * 1,45 + 10 * 0,1 + 5 * 0,06 + 0,3 * 0,11 + 0,1 * 1,49 = 1,72$$

Hodnota indexu bonity společnosti je 1,72. Jelikož se hodnoty indexu v intervalu od 1–2 považují za velmi dobré, lze konstatovat, že finanční situace podniku je velmi dobrá.

Kralicekův Quicktest

R1 = vlastní kapitál / celková aktiva

R2 = (cizí zdroje – krátkodobý finanční majetek) / nezdaněný cash flow

R3 = EBIT / celková aktiva

R4 = nezdaněný cash flow / provozní výnosy

Tabulka 1 – Vizualizace Kralicekova quicktestu

Ukazatel	Počet bodů				
	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	0,0 a méně	0,0 – 0,1	0,1 – 0,2	0,2 – 0,3	0,3 a více
R2	30 a více	12 – 30	5–12	3–5	3 a méně
R3	0,0 a méně	0,0 – 0,08	0,08 – 0,12	0,12 – 0,15	0,15 a více
R4	0,0 a méně	0,0 – 0,05	0,05 – 0,08	0,08 – 0,1	0,1 a více

Zdroj: Zpracováno autorem za pomoci vedoucího práce

$R1 = (684\,700 / 2\,208\,156) = 0,31$ (4 body)

$R2 = (1\,523\,385 - 0) / 355\,262 = 4,29$ (3 body)

$R3 = (212\,494 / 2\,208\,156) = 0,1$ (2 body)

$R4 = 355\,262 / 3\,289\,036 = 0,11$ (4 body)

Celkem bodů: 13

Hodnocení finanční situace podniku = $(R1 + R2 + R3 + R4) / 4$

Hodnocení finanční situace podniku = $(4 + 3 + 2 + 4) / 4 = 3,25$

Výsledná hodnota Kralicekova Quicktestu je 3,25. Obecně se uvádí, že pokud společnost překročí hodnotu ukazatele 3, jedná se o velmi dobrý podnik. Totéž tudíž může být konstatováno i o společnosti Kofola a. s.

5.8 Vlastní zhodnocení finanční situace podniku

V této kapitole seminární práce je uvedeno vlastní zhodnocení finanční situace společnosti Kofola a. s. Důležité je uvést, že se jedná o subjektivní názor autora této práce, který je podložen výsledky výše uvedené finanční analýzy podniku.

Efektivita podnikání společnosti

Prvně se zaměříme na úspěšnost při dosahování cílů společnosti Kofola a. s., srovnáním zisku s jinými veličinami, neboli takzvané mezivýkazové ukazatele. K vyvození závěrů z této problematiky mi údaje poskytly ukazatele rentability společnosti. Naprostá většina výsledných hodnot těchto ukazatelů svědčila výrazně ve prospěch společnosti Kofola a. s. Zejména pak ukazatel rentability vlastního kapitálu, jehož hodnoty jasně značí, že se investice do vlastního kapitálu společnosti vyplatí násobně více, než uložení těch samých prostředků na spořicí účet.

Velkým překvapením pro mě byla i hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu. Jeho hodnota je, pro takto významnou a velkou společnost jako právě Kofola, nezvykle vysoká. To značí schopnosti managementu společnosti využívat dostupná aktiva s maximální efektivitou a tím do velké míry snižovat náklady.

Za zmínku stojí i hodnota ukazatele rentability celkového investovaného kapitálu, jehož hodnota svědčí o skutečnosti, že společnosti náležitě odměňuje své stávající a láká nové investory.

Co se týče doby a rychlosti obratu jednotlivých aktiv, lze o výsledcích společnosti opět hovořit velmi kladně. Hodnoty jednotlivých ukazatelů věnujících se této problematice poukazují na fakt, že společnost efektivně zhodnocuje své investice do dlouhodobého majetku, zásoby společnost nezatěžují jinými než nezbytnými náklady, likvidita je vysoká a jsou efektivně zadržovány finanční prostředky, a tím pádem nemusí být dotován výrobní cyklus podniku.

Likvidita

Při hodnocení likvidity společnosti je velmi důležité spojit několik výsledků jednotlivých ukazatelů, abychom byli schopni získat ucelený obrázek o celkové likviditě podniku. Jednotlivé ukazatele likvidity totiž na první pohled nevrhají na společnost to nejlepší světlo. Většina z nich nepřináší příliš uspokojivé výsledky a jejich hodnoty se často pohybují na spodní hranici doporučovaného spektra.

V problematice likvidity je ale potřeba hledat příčiny těchto hodnot pomocí ostatních ukazatelů. U společnosti Kofola je třeba se zaměřit hlavně na kladné cash flow, rentabilitu vlastního kapitálu a krátkodobé závazky vůči dodavatelům. Po bližším prozkoumání těchto hodnot a spojením souvislostí jsem došel k závěru, že společnost podniká s určitým rizikem, jelikož je financována prostřednictvím svých dodavatelů, jak je patrné z poměru mezi vlastním a cizím kapitálem.

Výše zmíněná strategie podniku dlouhodobě vychází díky dobře nastaveným dodavatelsko-odběratelským vztahům. Lze tedy s jistotou konstatovat, že je společnost likvidní.

Zadluženost

V segmentu zadluženosti společnosti bylo dosaženo poměrně očekávaných výsledků.

Na hodnotách jednotlivých ukazatelů lze velmi dobře vidět schopnost společnosti využívat do velké míry cizí kapitál, který je významně levnější a tím pádem šetří podniku finanční prostředky. Nelze ovšem říci, že by byla díky tomuto faktu nebezpečně zadlužená.

Hodnoty ukazatelů interpretují, že společnost nepředstavuje riziko pro věřitele či banku a je schopna realizovat splátky úroků. Díky tomu je zřejmé, že se společnost pyšní vysokou úrovní finančního zdraví.

Atraktivita pro investory

Společnosti Kofola a. s. je dle hodnot ukazatelů kapitálového trhu pro investory velmi atraktivní. Tento fakt lze ověřit z velké části díky hodnotám ukazatele zisku na akcii, PE a výplatního poměru. Hodnoty těchto ukazatelů jasně značí, že společnost roste, představuje nízké riziko, jelikož zisk podporuje růst tržní ceny akcie a zároveň jsou vypláceny dividendy nad rámec zisku.

U této oblasti finanční analýzy se přeci jen našla jedna negativní skutečnost, a sice že tempo růstu dividend společnosti bude do budoucna s velkou pravděpodobností klesat. Domnívám se, že tato skutečnost by mohla mnohé potenciální akciové investory odradit od nákupu akcií společnosti.

6 Metoda kapitalizovaných čistých výnosů

Výchozí data pro metodu kapitalizovaných čistých výnosů jsou uvedena z let 2018 až 2022 (viz Příloha A až E).

Účelem této kapitoly je ocenění podniku Kofola, a. s. metodou kapitalizovaných čistých výnosů při použití paušální metody výpočtu.

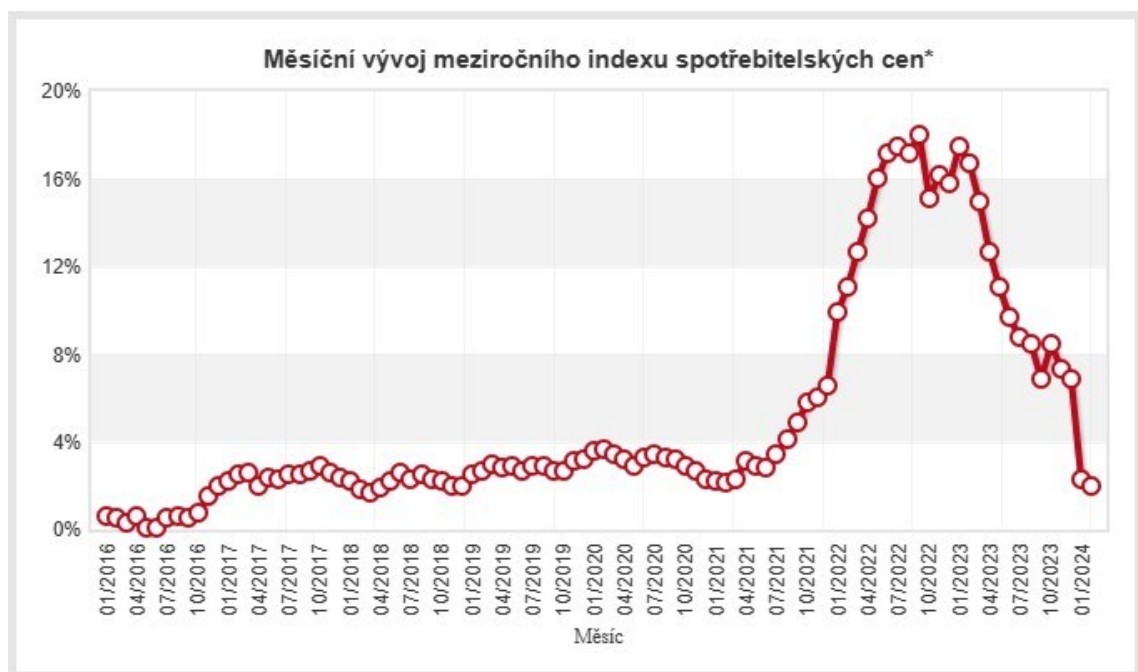
Pro nejlepší výpovědní hodnotu metody kapitalizovaných čistých výnosů je využito posledních pět let finančních výsledků společnosti Kofola a. s. (uvedeno v přílohách A–E), ke kterým jsou v tabulce č. 2 uveden vývoj inflace v ČR za toto časové období.

Tabulka 2 – Vývoj inflace v ČR v letech 2018 až 2022

2018	2019	2020	2021	2022
102,1	102,8	103,2	103,8	115,1

Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů ČSÚ

Obrázek 1 – Měsíční vývoj meziročního indexu spotřebitelských cen



Zdroj: Český statistický úřad, 2024

Náklady vlastního kapitálu

Pro výpočet nákladů vlastního kapitálu byla vybrána metoda CAPM (Capital Asset Pricing Model).

Výpočet této metody je vypracován dle vzorce: $nv = Rd + RP$, kde:

Rd – výnosnost bezrizikové investice (státní dluhopisy)

RP – riziková prémie, která je úměrná rizikovosti projektu. Základním prvkem je přímka cenných papírů. Tato riziková prémie se vypočítá dle vzorce: $RP = \beta * (Rm - Rd)$, kde:

Rm – průměrná roční výnosnost tržního portfolia akcií. Vzhledem k povaze společnosti Kofola a. s. je v této práci tato tržní výnosnost vztažena na Pražskou burzu cenných papírů (Px).

Obrázek 2 – Vývoj indexu Px za rok 2022



Zdroj: Akcie.cz, 2024

β – koeficient korigující rizikovou prémii, který může nabývat hodnot 1, <1, >1. Hodnota tohoto koeficientu vychází z tabulky Damodaran beta.

VÝPOČET:

$$RP = 0.76 * (6,59 - 5)$$

$$RP = 1,21$$

$$nv = 5 + 1,21$$

$$nv = 6,21 \%$$

Tabulka 3 – Trvale odnímatelný výnos po zdanění

	2018	2019	2020	2021	2022
Výsledek hospodaření před zdaněním	263 232	424 535	257 975	277 583	207 419
Odpisy	215 020	104 947	192 600	126 339	139 012
Finanční výnosy	-3 746	-4 212	-10 796	-10 489	- 15 923
Tržby z prodeje DM	-5 218	-10 997	-5 417	-4 363	-9 938
Zůstatková cena prodaného DM	5 264	752	312	2 408	355
Mimořádné osobní náklady	0	0	0	0	0
Upravený VH před odpisy	474 552	515 025	434 674	391 478	320 925
Cenový index řetězový	1,021	1,028	1,032	1,038	1,151
Cenový index bazický vztažený k roku 2022	0,8871	0,8931	0,8966	0,9018	1,0000
UVH upravený o inflaci	534 948	576 671	484 803	434 107	320 925
Váhy	1	2	3	4	5
UVH upravený o inflaci - váhy	534 948	1 153 342	1 454 409	1 736 428	1 604 625

Trvale odnímatelný čistý výnos před odpisy	432 250
Odpisy	139 012
Trvale odnímatelný výnos před zdaněním	293 238
Daň (19%)	55 715
Trvale odnímatelný výnos po zdanění	237 523

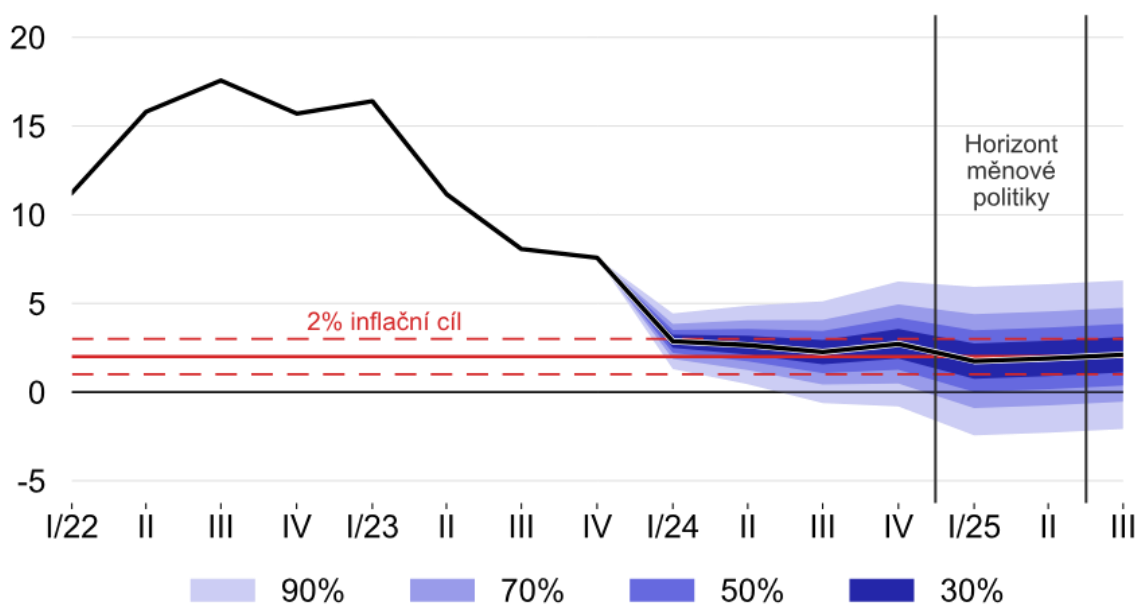
Zdroj: Vlastní zpracování dle Mařík a kol., 2018

Kalkulovaná úroková míra:

Ze zveřejňovaných zdrojů bylo zjištěno, že:

- průměrná výnosnost dlouhodobých státních dluhopisů je 5 %,
- očekávaná inflace je 3,75 %
- riziková přírážka je odhadnuta na 4 %

Obrázek 3 – Aktuální prognóza ČNB



Zdroj: Česká národní banka, 2024

Byly použity podklady z ČNB s inflačním cílením čtvrtého kvartálu roku 2023 a prvního kvartálu 2024, při zprůměrování bylo použito pásmo 3,75 %

Kalkulovaná úroková míra = 5 % – 3,75 % + 4 % = 5,25 %

Provozní hodnota vlastního kapitálu (237 523 / 0,0525) = 4 524 245,49 tis. Kč

Cizí kapitál = 1 523 385 tis. Kč

CELKOVÁ TRŽNÍ HODNOTA PODNIKU = 6 047 630,49 tis. Kč

Tržní hodnota akcie = celková tržní hodnota podniku / počet akcií

$$= (6\,047\,630,49 / 22\,291,95) = 271,29 \text{ Kč} / \text{akcii}$$

Finálním výsledkem metody kapitalizovaných čistých výnosů je tedy celková tržní hodnota, potažmo tržní hodnota jedné akcie podniku. Tuto hodnotu je poté možno porovnávat se současnou cenou akcie na burze při rozhodování o koupi zmíněné akcie.

Gordonův růstový model

Pro společnosti Kofola a. s. vybrán z důvodu, že je obecně používán pro stabilizované společnosti, kterým dlouhodobě konstantním tempem rostou dividendy.

Výpočet je prováděn dle vzorce:

Hodnota akcie = očekávané dividendy v příštím roce / ($n_v - g$), kde

n_v – náklady vlastního kapitálu, (spočtené u metody kapitalizovaných čistých výnosů)

g – tempo růstu dividend za období 2016 – 2022

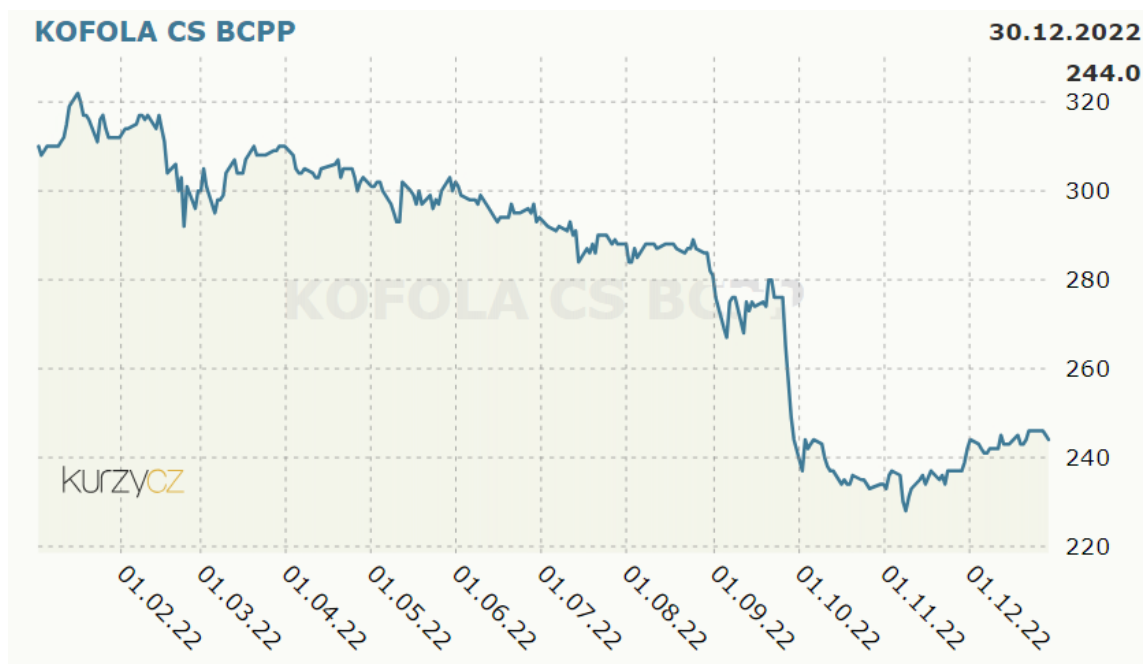
VÝPOČET:

$$13,6 / (0,0621 - 0,01) = 261,04 \text{ Kč/akcii}$$

6.1 Diskuse k zjištěným výsledkům

Metodou kapitalizovaných čistých výnosů byla tržní hodnota akcie vypočtena na 271,29 Kč/akcii. Jelikož je vždy nutné ověřovat kvalitu a přesnost výsledků metod určení tržní hodnoty společnosti, bude tato hodnota srovnána s průměrným ročním pohybem ceny akcií společnosti Kofola a. s., s výsledkem poměru ukazatelů kapitálového trhu a Gordonovým růstovým modelem.

Obrázek 4 – Vývoj ceny akcie společnosti Kofola a. s. za rok 2022



Zdroj: Kurzycz, 2024

Průměrný roční pohyb ceny akcií společnosti

Výše uvedený graf znázorňuje pohyb ceny akcie společnosti Kofola a. s. za celý rok 2022. Nejvýše se cena pohybovala na začátku roku, kde dosáhla až hodnoty 324 Kč za akcii. Dále v průběhu roku cena postupně klesala. Své dno v roce 2022 zažila akcie na začátku listopadu, kdy cena klesla na pouhých 230 Kč za akcii. Po dosažení svého minima dosahuje cena akcie po zbytek období rostoucího trendu. To potvrzuje závěr výpočtu ceny akcie, ke kterému cena akcie reálně konverguje. Tyto dvě hodnoty tedy tvoří minimum a maximum rozmezí tržní ceny akcie společnosti za rok 2022. Lze konstatovat, že se ceny většinu roku pohybovaly v rozmezí 300 – 240 Kč za jednu akcii.

Tento fakt tudíž potvrzuje správnost výpočtu tržní ceny akcie metodou kapitalizovaných čistých výnosů, jelikož vypočítaná hodnota, 271,29 Kč/akcii, je v pomyslném středu ročního rozptylu ceny akcií. Tento fakt je tedy prvním ze dvou potvrzení správnosti a relevance provedených výpočtů.

Poměr ukazatelů kapitálového trhu

Druhým prostředkem pro dokázání správnosti hodnoty vzešlé z metody kapitalizovaných zisků je poměr ukazatelů kapitálového trhu, jmenovitě pak zisku na akcii (EPS) a ukazatele PE neboli price to earning ratio. Poměr těchto dvou ukazatelů se velmi často využívá právě při výpočtu tržní hodnoty akcie a tímto způsobem poslouží i v této práci.

Hodnota ukazatele EPS byla vypočítána v bodu 5.6 a její hodnota je 12,05. Ukazatel PE byl vypočten v té samé kapitole a jeho hodnota činí 22,4. Následný výpočet je tedy jednoduchým součinem těchto dvou hodnot.

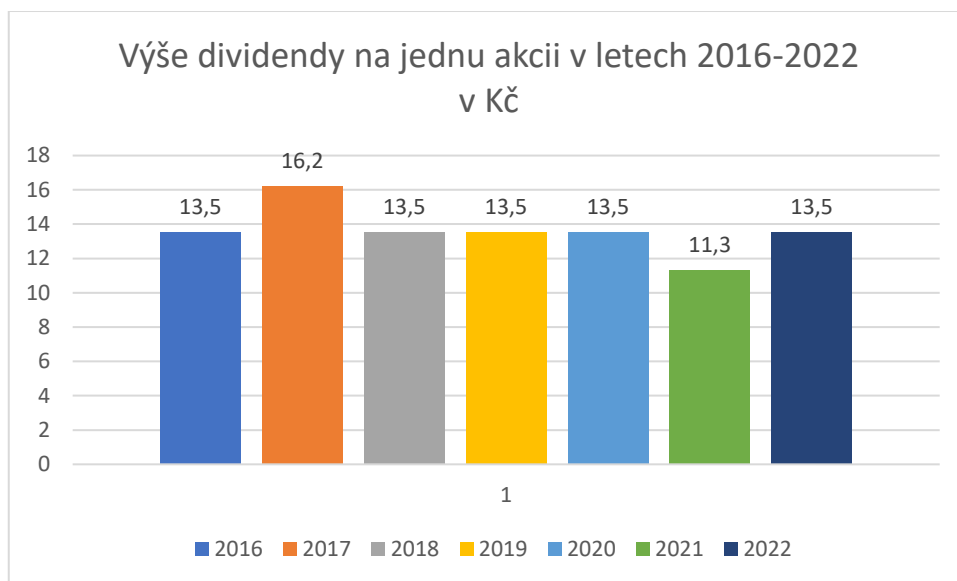
Tržní hodnota akcie = $12,05 * 22,4 = 269,92$ Kč/akcii

Výsledkem tohoto poměru je tedy tržní cena 269,92 Kč na jednu akcii společnosti. Tento fakt je druhým ukazatelem správnosti výpočtu metody kapitalizovaných čistých výnosů.

Gordonův růstový model

Třetím prostředkem pro ověření hodnoty výsledku metody kapitalizovaných čistých výnosů je výsledek Gordonova růstového modelu. Jak již bylo výše uvedeno, byl tento model využit z důvodu, že je obecně používán pro stabilizované společnosti, kterým dlouhodobě konstantním tempem rostou dividendy. Pro tento účel byly využity hodnoty výše inflace společnosti Kofola a. s. za let 2016 – 2022.

Obrázek 5 – Výše dividendy společnosti Kofola a. s. v letech 2016 – 2022



Zdroj: Vlastní zpracování dle dat společnosti Kofola a. s.

Výpočtem byla stanovena tržní cena akcie na 261,04 Kč za jednu akcii. Tato hodnota je opět v souladu jak s výsledkem metody kapitalizovaných čistých výnosů, tak i s výsledky ostatních ověřujících metod určení tržní ceny akcie.

Jelikož byl výsledek metody kapitalizovaných čistých výnosů ověřen třemi dalšími způsoby zjišťování tržní hodnoty akcie podniku, je možné pokládat tuto hodnotu za relevantní a správnou. Tržní cena akcie společnosti Kofola a. s. pohybovat v rozmezí 260 – 270 Kč za jednu akcii. Metoda kapitalizovaných čistých výnosů tedy skutečně zobrazila reálnou tržní hodnotu akcie společnosti Kofola a. s.

Závěrem této kapitoly je nutné dodat, že stanovené hodnoty tržních cen akcií byly zjišťovány za předpoklady, že ve firmě nedojde v budoucnu k žádným zásadním kapitálovým investicím a organizačním změnám.

7 Zařazení společnosti Kofola a. s. do akciového portfolia

Tato část práce se věnuje zařazení společnosti Kofola a. s. do akciového portfolia na základě výsledků finanční analýzy za rok 2022, kterých bylo dosaženo v praktické části práce.

Výsledky finanční analýzy velmi užitečně a zřetelně zobrazily velké množství údajů, dle kterých se akciový investor rozhoduje, zda firmu zařadí do svého akciového portfolia. Tyto výsledky spojeny s mimo finančními faktory poté tvoří balíček vlastností, které rozhodnou o zařazení společnosti do akciového portfolia jednotlivých investorů:

- **Dlouhodobá tradice na trhu**

Jak již bylo představeno v části práce věnované historii společnosti, těší se Kofola dlouholeté tradici, zvláště pak na českém trhu. Pro investory je toto skvělá zpráva, jelikož tento fakt značí, že společnosti je velmi stabilní a schopná dlouhodobě prosperovat na domácím i zahraničním trhu. Tomuto faktu odpovídají finanční výsledky z příloh A-E, kde si lze všimnout značné stability v meziročních srovnáních jednotlivých položek finančních výkazů.

- **Efektivní využívání podnikových aktiv**

Efektivní využívání podnikových aktiv je jednou ze stěžejních a ostře sledovaných oblastí podniku investory. Jak již bylo v praktické části řečeno, společnost v tomto oboru nemá nejmenší problémy a velmi efektivně využívá aktiva. Pro investory by toto mohl být další pomyslný krůček k investici do této společnosti.

- **Generace zisku, který je pak následně rozdělován mezi investory**

Společnosti je každoročně schopna generovat zisky, které pak navíc rozděluje mezi investory prostřednictvím dividend. Je pravdou, že podnik nezaznamenává velké meziroční rozdíly ve výši zmiňovaných zisků, ale to by investory nemělo odrazovat, jelikož je tato skutečnost přímo spojena s faktem, že Kofola a. s. je dlouhodobě stabilní a bezpečná společnost, nikoliv agresivní růstová, rozvojová firma, kde jsou meziroční očekávání na růst zisku mnohem větší.

- **Výborně nastavené dodavatelsko-odběratelské vztahy**

Dodavatelsko-odběratelské vztahy společnosti jsou jednou z hlavních kladných vlastností, které potěší každého investora. Podnik má tyto vztahy nastavené skvělým způsobem, kdy doba obratu závazků je značně vyšší než doba obratu pohledávek. Tímto způsobem společnosti ukazuje výborné finanční zdraví a hladký průběh svého výrobního cyklu.

- **Konkurenční výhoda nejen na českém trhu**

Co se týče výhod společnosti Kofola a. s. vůči konkurenčním podnikům, dalo by se zde rozhodně hovořit o takzvaném „MOATu“ neboli výrazné konkurenční výhodě vůči podobně vedeným konkurenčním firmám. V České republice je právě Kofola, jakožto hlavní produkt společnosti, nejoblíbenějším a nejčastějším nealkoholickým nápojem ve většině restaurací. Hlavním důvodem je již výše zmiňovaná dlouholetá tradice a hlavně originální chuť Kofoly, kterou má velké množství lidí, hlavně dětí, spojeno s rodinným obědem v restauraci.

- **Stabilita finančních výsledků**

Neméně důležitá vlastnost společnosti Kofola a. s., která již napřímo směřuje k výběru vhodného investora je stabilita finančních výsledků. Tato stabilita spočívá ve velmi mírných výkyvech jednotlivých meziročních položek finančních výkazů. Pro jisté skupiny investorů může být tento fakt pomyslným posledním dílkem skládačky, která nakonec vyústí v investici do této společnosti právě z důvodu dlouholeté stability a tím pádem nižšího rizika výraznější fluktuace jednotlivých položek do budoucna.

- **Dlouhodobě prosperující odvětví**

Po řadě vlastností, které se týkají přímo společnosti Kofola a. s. je nutno zmínit i fakt, že celé odvětví, ve kterém se společnost pohybuje je dlouhodobě prosperující. Díky povaze produktů je velmi nepravděpodobné, že by toto odvětví mělo projít výraznou krizí, která by eventuálně Kofolu ohrozila. Syčené, slazené nápoje byly, jsou a budou velmi oblíbenou složkou každodenního stravování velkého množství potenciálních zákazníků.

Tyto a mnohé další vlastnosti společnosti Kofola a. s. pak mohou být využity při přiřazení této investice ke jednotlivým typům akciových investorů, které byly představeny v teoretické části práce.

7.1 Uplatnění akcií firmy v portfoliích jednotlivých typů investorů

Jednotlivé typy investorů byly podrobně popsány v kapitole 2.4 věnované teoretickému popisu rozdělení jednotlivých typů akciových investorů. Dále bude tedy pracováno s atraktivitou společnosti Kofola a. s. pro jednotlivé typy akciových investorů:

- **Defenzivní investor**

Teoretický popis defenzivního investora může napovědět, že společnosti Kofola a. s., i přes fakt, že se jedná o poměrně defenzivní investici, nesplňuje veškeré požadavky pro zařazení do portfolia, jelikož se jedná o akcii jednotlivé firmy a defenzivní investoři většinou tento fakt pokládají za příliš velké riziko. Raději investují do fondů, které podobných akcií obsahují větší množství a tím diverzifikují riziko.

- **Konzervativní investor**

V případě konzervativního investora již lze uvažovat o investici do společnosti Kofola a. s. Vzhledem k faktu, že tento typ investora již využívá, i když jen v malém množství, investice do jednotlivých společností, defenzivní akcie tohoto typu by pro něj mohla být ideálním prostředkem pro investici finančních prostředků.

- **Balancovaný investor**

Balancovaný investor je ideálním příkladem investora, který by mohl větší část svých prostředků investovat právě do společnosti Kofola a. s. Důvodů je hned několik. Tento typ investora již více volí investice právě do jednotlivých společností. Navíc by tato společnost mohla sloužit víceméně defenzivněji a tím tvořit základ portfolia balancovaného investora, který by pak mohl rozvíjet o rizikovější investice.

- **Dynamický investor**

V rámci dynamického investora platí podobná mentalita jako u investora balancovaného. Rozdílem je pak fakt, že dynamický investor by sice mohl zařadit společnost Kofola a. s. do “defenzivnější” části svého portfolia, ale vzhledem k povaze a celkovému rozdělení jeho portfolia by již investice nebyla tak vysoká a spíše by své finanční prostředky směřoval k rizikovějším investicím nabízejícím vyšší výnosnost.

- **Agresivní investor**

Agresivní investor jakožto určitý extrém při rozdělení investorů většinu svého portfolia zaměřuje na rizikové investice nabízející maximální výnos. Mezi tuto skupinu společností se ale Kofola a. s. neřadí, tím pádem se v takovém portfoliu ve většině případů vyskytovat nebude nebo bude zastávat jen jeho minimální část.

Na závěr této kapitoly je nutné připomenout, že investování obecně je velmi individuální záležitostí a investování do akcií není výjimkou. Toto přiřazení vlastností k jednotlivým typům investorů tedy poskytuje obecný pohled na problematiku, ale nemusí vždy věrohodně zobrazovat realitu. Existuje spousta dalších faktorů, které v této práci nejsou obsaženy jako například makroekonomické události, osobní preference určité značky, akutní změna v ceně akcie a velké množství ostatních vlivů a faktorů. Dle toho by se poté akcie společnosti mohla vyskytnout v portfoliu takového typu investora, u kterého se v běžné praxi nevyskytuje.

Závěr

Výběr společnosti do akciového portfolia je ve skutečnosti mnohem obtížnější a časově náročnější disciplínou, než by si začínající akciový investor mohl zpočátku uvědomovat. Jedná se o kompletní a systematické poznávání společnosti, jak ze stránky teoretické, tak praktické. Je důležité postupovat obezřetně a využívat jednotlivé části předem stanovené metodiky, díky čemuž je poté možno vytvořit si ucelený obrázek o potenciální investici.

Cílem bakalářské práce bylo představení této metodiky výběru společnosti pro její zařazení do akciového portfolia. Nejdříve je pozornost zaměřena na teoretickou část této problematiky. V druhé části práce je tato problematika velmi detailně převedena do praktického příkladu.

Teoretická část práce poukázala na hlavní oblasti akciového investování, které by měl každý akciový investor znát. Bylo představeny základní pojmy, které obecně utvářejí teoretickou základnu pro akciové investování. Tyto pojmy byly následně doplněny o informace týkající se typů investorů a jejich náchylnosti na riziko. Právě tato porce teoretické části nakonec posloužila jako základní stavební kámen pro dosazení výsledků praktické části práce.

Praktická část práce konkrétně prostudovala problematiku jednotlivých částí finanční analýzy, z nichž ke každé z nich poskytla detailní popis výsledků a dopadů jednotlivých ukazatelů. Byla provedena případová studie společnosti. Z finanční analýzy a analýzy výkonnosti bylo zjištěno, že společnost efektivně podniká, díky výborně nastaveným dodavatelsko-odběratelským vztahům je likvidní, zadluženost společnosti je velmi kvalitně kontrolována a dluhy jsou vždy včas placeny a obecně je podnik velice atraktivní pro akciové investory.

Na konci této části práci je přiloženo celkové zhodnocení autora práce, které se opírá jak o získané výsledky, tak o osobní názor.

Stanovením tržní hodnoty metodou kapitalizovaných čistých výnosů byla zjištěna tržní hodnota firmy, která činí 6 047 630,49. Z toho bylo možno vyvodit tržní cenu akcie ve výši 271,29 Kč/kus akcie, jejíž správnost byla potvrzena ukazateli kapitálového trhu.

Z charakteru společnosti, její finanční výkonnosti a tržní ceny akcie lze vyvodit, že firmu do svého investičního portfolia bude zařazovat především balancovaný a dynamický investor.

Seznam použitých zdrojů

- Akciové portfolio - co to je, definice a koncept (n.d.). Dostupné 10. 2. 2024 z <https://cs.economy-pedia.com/11030152-equity-portfolio>
- Blaha, Z. & Jindřichovská, I. (2006). *Jak posoudit finanční zdraví firmy*. Management Press.
- Český statistický úřad (2024). *Indexy spotřebitelských cen*. Dostupné 28. 2. 2024 z https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&z=T&f=TABULKA&skupId=2218&katalog=31779&pvo=CEN08B3&pvo=CEC08B3&evo=v1877_!_CEN-SPO-MEZIR-EM_1
- Česká národní banka (2024). *Prognóza inflace*. Dostupné 13. 3. 2024 z <https://www.cnb.cz/cs/menova-politika/prognoza/>
- Fio banka (2023). *ETF*. Dostupné 9. 2. 2024 z <https://www.fio.cz/akcie-investice/etf>
- Graf kurzu akcie Kofola a. s., (2022). Dostupné 13. 3. 2024 z https://www.kurzy.cz/akcie-cz/akcie/kofola-cs-5534/graf_2022
- Grünwald, R., & Holečková, J. (2007). *Finanční analýza a plánování podniku*. Ekopress.
- Kohout, P. (2013). *Investiční strategie pro třetí tisíciletí*. Grada Publishing
- Knápková, A., Pavelková, D., Remeš, D., Šteker, K. (2017). *Finanční analýza* (3. vyd.). Grada Publishing
- Kofola a. s. (n. d.). *Akcie společnosti Kofola*. Dostupné 19. 2. 2024 z <https://investor.kofola.cz/investor/o-akciich>
- Kofola a. s. (n. d.). *Příběh Kofoly*. Dostupné 19. 2. 2024 z <https://www.kofola.cz/pribeh-kofoly>
- Mařík, M., Čada, K., Dušek, D., Maříková, P., Rýdlová, B., Rajdl, J. (2018). *Metody oceňování podniku* (4. vyd.). Ekopress.
- Rejnuš, O., *Finanční trhy* (4. vys.). Grada Publishing.
- Splítek, M. (2020). *Stát se investorem*. Jan Melvil Publishing
- Synek, M. a kol. (2007). *Manažerská ekonomika*. Grada Publishing.
- Typy investorů (n.d.). Dostupné 12. 2. 2024 z <https://www.amundi-kb.cz/jak-zacit/proc-investovat/typy-investoru>

Seznam tabulek

Tabulka 1 – Vizualizace Kralicekova quicktestu	36
Tabulka 2 – Vývoj inflace v ČR v letech 2018 až 2022	40
Tabulka 3 – Trvale odnímatelný výnos po zdanění	42

Seznam obrázků

Obrázek 1 – Měsíční vývoj meziročního indexu spotřebitelských cen	40
Obrázek 2 – Vývoj indexu Px za rok 2022	41
Obrázek 3 – Aktuální prognóza ČNB	43
Obrázek 4 – Vývoj ceny akcie společnosti Kofola a. s. za rok 2022	44
Obrázek 5 – Výše dividendy společnosti Kofola a. s. v letech 2016 – 2022	46

Seznam příloh

Příloha A: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2022)

Příloha B: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2021)

Příloha C: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2020)

Příloha D: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2019)

Příloha E: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2018)

Příloha A: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2022)

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2022 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.

Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem

794 01 Krnov

Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ. a	AKTIVA b	řad. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	4 859 562	-2 651 406	2 208 156	2 050 791
B.	Stálá aktiva	2	3 813 203	-2 631 084	1 182 119	1 149 110
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	20 020	- 16 390	3 630	5 662
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	19 159	- 15 662	3 497	1 304
B.I.2.1.	Software	5	4 047	- 3 144	903	1 163
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	6	15 112	- 12 518	2 594	141
B.I.4.	Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	7	750	- 728	22	29
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	8	111		111	4 329
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	9	111		111	4 329
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	10	3 790 693	-2 614 694	1 175 999	1 140 958
B.II.1.	Pozemky a stavby	11	1 207 471	- 487 826	719 645	729 920
B.II.1.1.	Pozemky	12	47 320		47 320	42 937
B.II.1.2.	Stavby	13	1 160 151	- 487 826	672 325	686 983
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	14	2 021 265	-1 634 384	386 881	337 805
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	15	510 942	- 482 989	27 953	32 607
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	16	9 635	- 9 495	140	242
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	17	9 635	- 9 495	140	242
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	18	41 380		41 380	40 384
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	19	9 323		9 323	17 525
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	20	32 057		32 057	22 859
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	21	2 490		2 490	2 490
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	22	390		390	390
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	23	2 100		2 100	2 100

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2022

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
a	b	c				
C.	Oběžná aktiva	24	1 025 195	- 20 322	1 004 873	881 163
C.I.	Zásoby	25	355 337	- 3 321	352 016	286 354
C.I.1.	Materiál	26	184 040	- 3 275	180 765	173 568
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	27	858		858	168
C.I.3.	Výrobky a zboží	28	147 985	- 46	147 939	112 618
C.I.3.1.	Výrobky	29	101 125	- 44	101 081	66 905
C.I.3.2.	Zboží	30	46 860	- 2	46 858	45 713
C.I.5.	Poskytnuté zálohy na zásoby	31	22 454		22 454	
C.II.	Pohledávky	32	541 982	- 17 001	524 981	484 492
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	33	40 226		40 226	41 963
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	34	40 226		40 226	41 963
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	35	40 226		40 226	41 963
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	36	501 756	- 17 001	484 755	442 529
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	37	420 612	- 17 001	403 611	355 501
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	38	838		838	500
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	39	80 306		80 306	86 527
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	40	46 450		46 450	51 055
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	41	28 125		28 125	33 244
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	42	5 422		5 422	1 751
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	43	309		309	477
C.IV.	Peněžní prostředky	44	127 876		127 876	110 317
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	45	340		340	171
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	46	127 536		127 536	110 146
D.	Časové rozlišení aktiv	47	21 164		21 164	20 518
D.1.	Náklady příštích období	48	21 164		21 164	20 518

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2022

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	49	2 208 156	2 050 791
A.	Vlastní kapitál	50	684 700	739 576
A.I.	Základní kapitál	51	268 653	268 653
A.I.1.	Základní kapitál	52	268 653	268 653
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	53	250 627	470 923
A.IV.1.	Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	54	250 627	468 479
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	55		2 444
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	56	165 420	
B. + C.	Cizí zdroje	57	1 523 385	1 311 210
B.	Rezervy	58	19 410	11 414
B.4.	Ostatní rezervy	59	19 410	11 414
C.	Závazky	60	1 503 975	1 299 796
C.I.	Dlouhodobé závazky	61	137 806	186 572
C.I.1.	Vydané dluhopisy	62	86 000	86 000
C.I.1.1.	Vyměnitelné dluhopisy	63	86 000	86 000
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	64		57 000
C.I.8.	Odložený daňový závazek	65	51 806	43 572
C.II.	Krátkodobé závazky	66	1 366 169	1 113 224
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	67	116 307	119 883
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	68	963 151	771 101
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	69	56 857	294
C.II.8.	Závazky ostatní	70	229 854	221 945
C.II.8.1.	Závazky ke společníkům	71		13 312
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	72	19 204	17 673
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	73	10 432	9 372
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	74	1 781	1 571
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	75	198 437	180 016
C.II.8.7.	Jiné závazky	76		1
D.	Časové rozlišení pasiv	77	71	5
D.2.	Výnosy příštích období	78	71	5

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2022
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.
Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem
794 01 Krnov
Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ.		řad.	Běžné účetní období
a	b	c	1
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	3 323 934
II.	Tržby za prodej zboží	2	1 107 199
A.	Výkonová spotřeba	3	3 696 540
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	726 419
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	1 573 305
A.3.	Služby	6	1 396 816
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 34 700
C.	Aktivace (-)	8	- 198
D.	Osobní náklady	9	408 338
D.1.	Mzdové náklady	10	298 339
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	109 999
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	101 290
D.2.2.	Ostatní náklady	13	8 709
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	139 012
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	149 601
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	153 495
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	- 3 894
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	- 491
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	- 10 098
III.	Ostatní provozní výnosy	20	44 744
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	9 938
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	18 244
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	16 562
F.	Ostatní provozní náklady	24	54 391
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	355
F.2.	Prodaný materiál	26	19 049
F.3.	Daně a poplatky	27	8 595
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	7 996
F.5.	Jiné provozní náklady	29	18 396
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	212 494

Kofola a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2022

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období
a	b	c	1
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	31	180
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	32	180
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	33	9 311
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	34	9 073
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	35	238
VII.	Ostatní finanční výnosy	36	15 923
K.	Ostatní finanční náklady	37	11 867
*	Finanční výsledek hospodaření	38	- 5 075
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	39	207 419
L.	Daň z příjmů	40	41 999
L.1.	Daň z příjmů splatná	41	33 764
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	42	8 235
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	43	165 420
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	44	165 420
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	45	4 491 980

PŘEHLED O PENĚŽNÍCH TOCÍCH

za rok končící 31. prosincem 2022
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.
Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem
794 01 Krnov
Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

	Běžné účetní období
P. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	110 317
Peněžní toky z hlavní výdělečné činnosti	
Z: Účetní zisk nebo ztráta z běžné činnosti před zdaněním	207 419
A.1. Úpravy o nepeněžní operace	149 542
A.1.1. Odpisy stálých aktiv	147 843
A.1.2. Změna stavu:	- 1 834
A.1.2.1. goodwillu a oceňovacího rozdílu k nabytému majetku	4 654
A.1.2.2. rezerv a opravných položek	- 6 488
A.1.3. Zisk(-) ztráta(+) z prodeje stálých aktiv	- 9 583
A.1.5. Vyúčtované nákladové a výnosové úroky	9 131
A.1.6. Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	3 985
A*. Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	356 961
A.2. Změna potřeby pracovního kapitálu	101 833
A.2.1. Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, aktivních účtů dohadných a časového rozlišení	- 39 961
A.2.2. Změna stavu kr. závazků z provozní činnosti, pasivních účtů dohadných a časového rozlišení	207 295
A.2.3. Změna stavu zásob	- 65 501
A.** Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	458 794
A.3. Zaplacené úroky s výjimkou kapitalizovaných úroků	- 9 187
A.4. Přijaté úroky	170
A.5. Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost a doměrky daně za minulá období	- 27 756
A.*** Čistý peněžní tok z provozní činnosti	422 021
Peněžní toky z investiční činnosti	
B.1. Nabytí stálých aktiv	- 180 925
B.1.1. Nabytí dlouhodobého hmotného majetku	- 179 680
B.1.2. Nabytí dlouhodobého nehmotného majetku	- 1 245
B.2. Příjmy z prodeje stálých aktiv	9 938
B.2.1. Příjmy z prodeje dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	9 938
B.3. Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	- 180
B.*** Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	- 171 167
Peněžní toky z finančních činností	
C.2. Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky	- 233 295
C.2.6. Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené srážkové daně a tantiémy	- 233 295
C.*** Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	- 233 295
F. Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků	17 559
R. Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci účetního období	127 876

Příloha B: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2021)

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2021 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.
Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem
794 01 Krnov
Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 363 206	-1 702 127	1 661 079	1 557 157
B.	Stálá aktiva	2	2 506 371	-1 673 604	832 767	870 205
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	2 807	- 1 937	870	1 308
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	2 602	- 1 937	665	1 308
B.I.2.1.	Software	5	2 476	- 1 820	656	1 307
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	6	126	- 117	9	1
B.I.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7	205		205	
B.I.5.2.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	8	205		205	
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	9	2 501 074	-1 671 667	829 407	868 897
B.II.1.	Pozemky a stavby	10	755 919	- 234 244	521 675	512 876
B.II.1.1.	Pozemky	11	27 960		27 960	23 116
B.II.1.2.	Stavby	12	727 959	- 234 244	493 715	489 760
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	13	1 637 720	-1 356 053	281 667	313 338
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	14	71 991	- 71 991		4 000
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	15	9 621	- 9 379	242	363
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	16	9 621	- 9 379	242	363
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	17	25 823		25 823	38 320
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	18	5 943		5 943	16 587
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	19	19 880		19 880	21 733
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	20	2 490		2 490	
B.III.1.	Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	21	390		390	
B.III.2.	Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	22	2 100		2 100	

Kofola a.s.
Rozvaha

k 31. prosinci 2021

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
a	b	c				
C.	Oběžná aktiva	23	834 444	- 26 540	807 904	668 067
C.I.	Zásoby	24	233 388	- 2 879	230 509	177 822
C.I.1.	Materiál	25	133 736	- 2 804	130 932	81 205
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	26	168		168	202
C.I.3.	Výrobky a zboží	27	99 484	- 75	99 409	96 415
C.I.3.1.	Výrobky	28	53 712	- 16	53 696	59 301
C.I.3.2.	Zboží	29	45 772	- 59	45 713	37 114
C.II.	Pohledávky	30	492 452	- 23 661	468 791	334 389
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	31	46 303	- 4 341	41 962	53 123
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	32	46 303	- 4 341	41 962	53 123
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	33	46 303	- 4 341	41 962	53 123
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	34	446 149	- 19 320	426 829	281 266
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	35	367 835	- 18 489	349 346	242 585
C.II.2.2.	Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	36	500		500	
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	37	77 814	- 831	76 983	38 681
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	38	44 412		44 412	10 491
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	39	31 312	- 831	30 481	20 920
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	40	1 623		1 623	6 962
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	41	467		467	308
C.IV.	Peněžní prostředky	42	108 604		108 604	155 856
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	43	153		153	236
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	44	108 451		108 451	155 620
D.	Časové rozlišení aktiv	45	22 391	- 1 983	20 408	18 885
D.1.	Náklady příštích období	46	22 391	- 1 983	20 408	18 885

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2021

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	47	1 661 079	1 557 157
A.	Vlastní kapitál	48	488 948	476 014
A.I.	Základní kapitál	49	268 653	268 653
A.I.1.	Základní kapitál	50	268 653	268 653
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	51	2 444	2 444
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	52	2 444	2 444
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	53	217 851	204 917
B. + C.	Cizí zdroje	54	1 172 126	1 080 220
B.	Rezervy	55	10 641	34 523
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	56		23 310
B.4.	Ostatní rezervy	57	10 641	11 213
C.	Závazky	58	1 161 485	1 045 697
C.I.	Dlouhodobé závazky	59	45 917	380 475
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	60		339 981
C.I.8.	Odložený daňový závazek	61	45 917	40 494
C.II.	Krátkodobé závazky	62	1 115 568	665 222
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	63	114 513	104 170
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	64	803 740	422 563
C.II.8.	Závazky ostatní	65	197 315	138 489
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	66	14 677	12 587
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	67	7 899	7 268
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	68	1 335	2 063
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	69	173 404	116 571
D.	Časové rozlišení pasiv	70	5	923
D.1.	Výdaje příštích období	71		862
D.2.	Výnosy příštích období	72	5	61

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhové členění

za rok končící 31. prosincem 2021

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.

Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem

794 01 Krnov

Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ.		řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	2 160 404	2 142 716
II.	Tržby za prodej zboží	2	1 455 961	824 160
A.	Výkonová spotřeba	3	2 929 641	2 227 144
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	1 058 351	554 046
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	818 558	750 232
A.3.	Služby	6	1 052 732	922 866
B.	Změna stavu zásob vlastních činností (+/-)	7	6 101	- 1 926
C.	Aktivace (-)	8	- 78	- 549
D.	Osobní náklady	9	294 756	293 318
D.1.	Mzdové náklady	10	215 765	215 057
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	78 991	78 261
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	73 379	73 016
D.2.2.	Ostatní náklady	13	5 612	5 245
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	126 339	192 600
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	133 415	175 201
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	136 504	142 276
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	- 3 089	32 925
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	- 3 989	200
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	- 3 087	17 199
III.	Ostatní provozní výnosy	20	47 076	46 088
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	4 363	5 417
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	14 499	12 478
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	28 214	28 193
F.	Ostatní provozní náklady	24	32 752	32 235
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	2 408	312
F.2.	Prodaný materiál	26	15 570	12 259
F.3.	Daně a poplatky	27	4 300	- 717
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	- 572	- 2 998
F.5.	Jiné provozní náklady	29	11 046	23 379
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	273 930	270 142

Kofola a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2021

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	31	25	17
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	32	25	17
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	33	2 597	9 070
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	34	2 597	9 070
VII.	Ostatní finanční výnosy	35	10 489	10 796
K.	Ostatní finanční náklady	36	4 264	13 910
*	Finanční výsledek hospodaření	37	3 653	- 12 167
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	38	277 583	257 975
L.	Daň z příjmů	39	59 732	53 058
L.1.	Daň z příjmů splatná	40	54 309	63 218
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	41	5 423	- 10 160
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	42	217 851	204 917
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	43	217 851	204 917
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	44	3 673 955	3 023 777

Příloha C: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2020)

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2020 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.
Za Drahou 165/1, Pod Bezučovým vrchem
794 01 Krmov
Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 157 894	-1 600 737	1 557 157	2 027 339
B.	Stálá aktiva	2	2 435 343	-1 565 138	870 205	927 924
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	2 505	- 1 197	1 308	1 302
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	2 505	- 1 197	1 308	1 302
B.I.2.1.	Software	5	2 389	- 1 082	1 307	1 298
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	6	116	- 115	1	4
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7	2 432 838	-1 563 941	868 897	926 622
B.II.1.	Pozemky a stavby	8	730 857	- 217 981	512 876	519 414
B.II.1.1.	Pozemky	9	23 116		23 116	23 116
B.II.1.2.	Stavby	10	707 741	- 217 981	489 760	496 298
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	11	1 582 049	-1 268 711	313 338	385 665
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	12	71 991	- 67 991	4 000	8 799
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	13	9 621	- 9 258	363	484
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14	9 621	- 9 258	363	484
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15	38 320		38 320	12 260
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16	16 587		16 587	
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	17	21 733		21 733	12 260

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2020

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
a	b	c				
C.	Oběžná aktiva	18	698 643	- 30 576	668 067	1 079 027
C.I.	Zásoby	19	184 690	- 6 868	177 822	168 851
C.I.1.	Materiál	20	88 024	- 6 819	81 205	74 327
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	21	202		202	157
C.I.3.	Výrobky a zboží	22	96 464	- 49	96 415	94 367
C.I.3.1.	Výrobky	23	59 308	- 7	59 301	57 427
C.I.3.2.	Zboží	24	37 156	- 42	37 114	36 940
C.II.	Pohledávky	25	358 097	- 23 708	334 389	545 956
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	26	60 711	- 7 588	53 123	40 557
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	27	60 711	- 7 588	53 123	40 557
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	28	60 711	- 7 588	53 123	40 557
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	29	297 386	- 16 120	281 266	505 399
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	30	256 776	- 14 191	242 585	380 400
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	31	40 610	- 1 929	38 681	124 999
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	32	10 491		10 491	33 462
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	33	22 849	- 1 929	20 920	76 560
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	34	6 962		6 962	14 534
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	35	308		308	443
C.IV.	Peněžní prostředky	36	155 856		155 856	364 220
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	37	236		236	284
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	38	155 620		155 620	363 936
D.	Časové rozlišení aktiv	39	23 908	- 5 023	18 885	20 388
D.1.	Náklady příštích období	40	23 908	- 5 023	18 885	20 388

Kofola a.s.
Rozvaha

k 31. prosinci 2020

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	41	1 557 157	2 027 339
A.	Vlastní kapitál	42	476 014	605 032
A.I.	Základní kapitál	43	268 653	268 653
A.I.1.	Základní kapitál	44	268 653	268 653
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	45	2 444	2 444
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	46	2 444	2 444
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	47	204 917	333 935
B. + C.	Cizí zdroje	48	1 080 220	1 420 213
B.	Rezervy	49	34 523	69 008
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	50	23 310	54 797
B.4.	Ostatní rezervy	51	11 213	14 211
C.	Závazky	52	1 045 697	1 351 205
C.I.	Dlouhodobé závazky	53	380 475	185 262
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	54	339 981	134 608
C.I.8.	Odložený daňový závazek	55	40 494	50 654
C.II.	Krátkodobé závazky	56	665 222	1 165 943
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	57	104 170	122 891
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	58	422 563	552 580
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	59		355 373
C.II.8.	Závazky ostatní	60	138 489	135 099
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	61	12 587	13 582
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	62	7 268	7 733
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	63	2 063	2 190
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	64	116 571	111 591
C.II.8.7.	Jiné závazky	65		3
D.	Časové rozlišení pasiv	66	923	2 094
D.1.	Výdaje příštích období	67	862	2 064
D.2.	Výnosy příštích období	68	61	30

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2020
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.
Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem
794 01 Krnov
Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ.		řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	2 142 716	2 420 387
II.	Tržby za prodej zboží	2	824 160	946 228
A.	Výkonová spotřeba	3	2 227 144	2 505 747
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	554 046	637 942
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	750 232	890 100
A.3.	Služby	6	922 866	977 705
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 1 926	- 5 308
C.	Aktivace (-)	8	- 549	
D.	Osobní náklady	9	293 318	312 303
D.1.	Mzdové náklady	10	215 057	228 096
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	78 261	84 207
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	73 016	78 422
D.2.2.	Ostatní náklady	13	5 245	5 785
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	192 600	104 947
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	175 201	153 342
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	142 276	152 484
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	17	32 925	858
E.2.	Úpravy hodnot zásob	18	200	837
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	19	17 199	- 49 232
III.	Ostatní provozní výnosy	20	46 088	73 075
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	21	5 417	10 997
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	22	12 478	8 296
III.3.	Jiné provozní výnosy	23	28 193	53 782
F.	Ostatní provozní náklady	24	32 235	82 534
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	312	752
F.2.	Prodaný materiál	26	12 259	8 715
F.3.	Dané a poplatky	27	- 717	2 162
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	- 2 998	2 860
F.5.	Jiné provozní náklady	29	23 379	68 045
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	30	270 142	439 467

Kofola a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2020

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	31	17	2
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	32	17	2
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	33	9 070	14 738
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	34	9 070	14 738
VII.	Ostatní finanční výnosy	35	10 796	4 212
K.	Ostatní finanční náklady	36	13 910	4 408
*	Finanční výsledek hospodaření	37	- 12 167	- 14 932
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	38	257 975	424 535
L.	Daň z příjmů	39	53 058	90 600
L.1.	Daň z příjmů splatná	40	63 218	84 242
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	41	- 10 160	6 358
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	42	204 917	333 935
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	43	204 917	333 935
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	44	3 023 777	3 443 904

Příloha D: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2019)

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2019 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.

Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem

794 01 Krmov

Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 518 032	-1 490 693	2 027 339	1 961 817
B.	Stálá aktiva	2	2 400 417	-1 472 493	927 924	949 549
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	2 005	- 703	1 302	491
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	2 005	- 703	1 302	491
B.I.2.1.	Software	5	1 889	- 591	1 298	484
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	6	116	- 112	4	7
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7	2 398 412	-1 471 790	926 622	949 058
B.II.1.	Pozemky a stavby	8	721 676	- 202 262	519 414	470 559
B.II.1.1.	Pozemky	9	23 116		23 116	14 630
B.II.1.2.	Stavby	10	698 560	- 202 262	496 298	455 929
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	11	1 582 635	-1 196 970	385 665	418 576
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	12	71 991	- 63 192	8 799	13 598
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	13	9 850	- 9 366	484	741
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14	9 850	- 9 366	484	741
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15	12 260		12 260	45 584
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16				758
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	17	12 260		12 260	44 826

Kofola a.s.

Rozvaha

k 31. prosinci 2019

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
			1	2	3	4
a	b	c				
C.	Oběžná aktiva	18	1 097 227	- 18 200	1 079 027	994 348
C.I.	Zásoby	19	175 519	- 6 668	168 851	150 667
C.I.1.	Materiál	20	80 984	- 6 657	74 327	67 712
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	21	157		157	46
C.I.3.	Výrobky a zboží	22	94 378	- 11	94 367	82 909
C.I.3.1.	Výrobky	23	57 427		57 427	52 230
C.I.3.2.	Zboží	24	36 951	- 11	36 940	30 679
C.II.	Pohledávky	25	557 488	- 11 532	545 956	590 928
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	26	40 557		40 557	34 735
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	27	40 557		40 557	34 735
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	28	40 557		40 557	34 735
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	29	516 931	- 11 532	505 399	556 193
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	30	391 932	- 11 532	380 400	489 837
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	31	124 999		124 999	66 356
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	32	33 462		33 462	13 079
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	33	76 560		76 560	30 686
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	34	14 534		14 534	22 113
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	35	443		443	478
C.IV.	Peněžní prostředky	36	364 220		364 220	252 753
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	37	284		284	265
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	38	363 936		363 936	252 488
D.	Časové rozlišení aktiv	39	20 388		20 388	17 920
D.1.	Náklady příštích období	40	20 388		20 388	17 920

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2019

Označ.	P A S I V A	řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	41	2 027 339	1 961 817
A.	Vlastní kapitál	42	605 032	515 941
A.I.	Základní kapitál	43	268 653	268 653
A.I.1.	Základní kapitál	44	268 653	268 653
A.III.	Fondy ze zisku	45		8
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	46		8
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	47	2 444	2 444
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	48	2 444	2 444
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	49	333 935	244 836
B. + C.	Cizí zdroje	50	1 420 213	1 441 935
B.	Rezervy	51	69 008	17 488
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	52	54 797	6 137
B.4.	Ostatní rezervy	53	14 211	11 351
C.	Závazky	54	1 351 205	1 424 447
C.I.	Dlouhodobé závazky	55	185 262	534 277
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	56	134 608	489 981
C.I.8.	Odložený daňový závazek	57	50 654	44 286

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2019

Označ.	P A S I V A	řad.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
C.II.	Krátkodobé závazky	58	1 165 943	890 170
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	59		191
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	60	122 891	129 547
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	61	552 580	620 108
C.II.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	62	355 373	
C.II.8.	Závazky ostatní	63	135 099	140 324
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	64	13 582	13 218
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	65	7 733	7 701
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	66	2 190	2 203
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	67	111 591	116 202
C.II.8.7.	Jiné závazky	68	3	1 000
D.	Časové rozlišení pasív	69	2 094	3 941
D.1.	Výdaje příštích období	70	2 064	3 941
D.2.	Výnosy příštích období	71	30	

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY
druhové členění
za rok končící 31. prosincem 2019
(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.

Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem

794 01 Krmov

Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ.		řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	2 420 387	2 377 422
II.	Tržby za prodej zboží	2	946 228	891 422
A.	Výkonová spotřeba	3	2 505 747	2 473 978
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	637 942	602 801
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	890 100	937 412
A.3.	Služby	6	977 705	933 763
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	- 5 308	24 291
D.	Osobní náklady	8	312 303	294 480
D.1.	Mzdové náklady	9	228 096	216 683
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	10	84 207	77 797
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11	78 422	74 731
D.2.2.	Ostatní náklady	12	5 785	3 066
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	13	104 947	215 020
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	14	153 342	165 273
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	15	152 484	165 273
E.1.2.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné	16	858	
E.2.	Úpravy hodnot zásob	17	837	897
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	18	- 49 232	48 850
III.	Ostatní provozní výnosy	19	73 075	43 931
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	20	10 997	5 218
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	21	8 296	9 703
III.3.	Jiné provozní výnosy	22	53 782	29 010
F.	Ostatní provozní náklady	23	82 534	34 292
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	24	752	5 264
F.2.	Prodaný materiál	25	8 715	9 057
F.3.	Daně a poplatky	26	2 162	4 206
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	27	2 860	4 263
F.5.	Jiné provozní náklady	28	68 045	11 502
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	29	439 467	270 716

Kofola a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2019

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	30	2	3
VI.2.	Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	31	2	3
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	32	14 738	5 000
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	33	14 738	5 000
VII.	Ostatní finanční výnosy	34	4 212	3 746
K.	Ostatní finanční náklady	35	4 408	6 231
*	Finanční výsledek hospodaření	36	- 14 932	- 7 482
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	37	424 535	263 234
L.	Daň z příjmů	38	90 600	18 398
L.1.	Daň z příjmů splatná	39	84 242	32 686
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	40	6 358	- 14 288
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	41	333 935	244 836
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	42	333 935	244 836
.	Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	43	3 443 904	3 316 524

Příloha E: Finanční výkazy společnosti Kofola a. s. (2018)

ROZVAHA v plném rozsahu k 31. prosinci 2018 (v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.
Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým sadem
794 01 Krnov
Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ. a	AKTIVA b	řád. c	Běžné účetní období			Minulé účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	AKTIVA CELKEM	1	3 462 200	-1 500 383	1 961 817	1 853 541
B.	Stálá aktiva	2	2 383 337	-1 433 788	949 549	994 883
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	3	947	- 456	491	43
B.I.2.	Ocenitelná práva	4	947	- 456	491	43
B.I.2.1.	Software	5	831	- 347	484	34
B.I.2.2.	Ostatní ocenitelná práva	6	116	- 109	7	9
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	7	2 382 390	-1 433 332	949 058	994 840
B.II.1.	Pozemky a stavby	8	657 881	- 187 322	470 559	470 346
B.II.1.1.	Pozemky	9	14 630		14 630	14 531
B.II.1.2.	Stavby	10	643 251	- 187 322	455 929	455 815
B.II.2.	Hmotné movité věci a jejich soubory	11	1 596 281	-1 177 705	418 576	450 044
B.II.3.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	12	71 991	- 58 393	13 598	18 398
B.II.4.	Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	13	10 653	- 9 912	741	905
B.II.4.3.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	14	10 653	- 9 912	741	905
B.II.5.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	15	45 584		45 584	55 147
B.II.5.1.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	16	758		758	712
B.II.5.2.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	17	44 826		44 826	54 435

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2018

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Minulé
			Brutto	Korekce	Netto	účetní
			1	2	3	období
a	b	c			4	Netto
C.	Oběžná aktiva	18	1 060 943	- 66 595	994 348	837 840
C.I.	Zásoby	19	156 498	- 5 831	150 667	184 991
C.I.1.	Materiál	20	73 507	- 5 795	67 712	78 659
C.I.2.	Nedokončená výroba a polotovary	21	46		46	
C.I.3.	Výrobky a zboží	22	82 945	- 36	82 909	106 332
C.I.3.1.	Výrobky	23	52 255	- 25	52 230	76 118
C.I.3.2.	Zboží	24	30 690	- 11	30 679	30 214
C.II.	Pohledávky	25	651 692	- 60 764	590 928	576 625
C.II.1.	Dlouhodobé pohledávky	26	34 735		34 735	
C.II.1.5.	Pohledávky - ostatní	27	34 735		34 735	
C.II.1.5.2.	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	28	34 735		34 735	
C.II.2.	Krátkodobé pohledávky	29	616 957	- 60 764	556 193	576 625
C.II.2.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	30	550 601	- 60 764	489 837	487 201
C.II.2.4.	Pohledávky - ostatní	31	66 356		66 356	89 424
C.II.2.4.3.	Stát - daňové pohledávky	32	13 079		13 079	15 919
C.II.2.4.4.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	33	30 686		30 686	61 967
C.II.2.4.5.	Dohadné účty aktivní	34	22 113		22 113	10 962
C.II.2.4.6.	Jiné pohledávky	35	478		478	576
C.IV.	Peněžní prostředky	36	252 753		252 753	76 224
C.IV.1.	Peněžní prostředky v pokladně	37	265		265	483
C.IV.2.	Peněžní prostředky na účtech	38	252 488		252 488	75 741
D.	Časové rozlišení aktiv	39	17 920		17 920	20 818
D.1.	Náklady příštích období	40	17 920		17 920	20 818

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2018

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
	PASIVA CELKEM	41	1 961 817	1 853 541
A.	Vlastní kapitál	42	515 941	405 192
A.I.	Základní kapitál	43	268 653	268 653
A.I.1.	Základní kapitál	44	268 653	268 653
A.III.	Fondy ze zisku	45	8	168
A.III.2.	Statutární a ostatní fondy	46	8	168
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	47	2 444	
A.IV.2.	Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	48	2 444	
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	49	244 836	136 371
B. + C.	Cizí zdroje	50	1 441 935	1 440 435
B.	Rezervy	51	17 488	7 088
B.2.	Rezerva na daň z příjmů	52	6 137	
B.4.	Ostatní rezervy	53	11 351	7 088
C.	Závazky	54	1 424 447	1 433 347
C.I.	Dlouhodobé závazky	55	534 277	548 271
C.I.2.	Závazky k úvěrovým institucím	56		191
C.I.6.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	57	489 981	489 981
C.I.8.	Odložený daňový závazek	58	44 296	58 010
C.I.9.	Závazky - ostatní	59		89
C.I.9.3.	Jiné závazky	60		89

Kofola a.s.**Rozvaha**

k 31. prosinci 2018

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	5	6
C.II.	Krátkodobé závazky	61	890 170	885 076
C.II.2.	Závazky k úvěrovým institucím	62	191	186
C.II.3.	Krátkodobé přijaté zálohy	63	129 547	121 124
C.II.4.	Závazky z obchodních vztahů	64	620 108	625 422
C.II.8.	Závazky ostatní	65	140 324	138 344
C.II.8.3.	Závazky k zaměstnancům	66	13 218	12 332
C.II.8.4.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	67	7 701	7 059
C.II.8.5.	Stát - daňové závazky a dotace	68	2 203	1 924
C.II.8.6.	Dohadné účty pasivní	69	116 202	116 499
C.II.8.7.	Jiné závazky	70	1 000	530
D.	Časové rozlišení pasív	71	3 941	7 914
D.1.	Výdaje příštích období	72	3 941	7 914

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

druhové členění

za rok končící 31. prosincem 2018

(v tisících Kč)

Obchodní firma a sídlo

Kofola a.s.

Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým sadem

794 01 Krnov

Česká republika

Identifikační číslo

277 67 680

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
I.	Tržby z prodeje výrobků a služeb	1	2 377 422	2 269 505
II.	Tržby za prodej zboží	2	891 422	830 878
A.	Výkonová spotřeba	3	2 473 976	2 537 535
A.1.	Náklady vynaložené na prodané zboží	4	602 801	577 961
A.2.	Spotřeba materiálu a energie	5	937 412	1 098 084
A.3.	Služby	6	933 763	861 490
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	7	24 291	- 23 846
C.	Aktivace (-)	8		- 12
D.	Osobní náklady	9	294 480	275 775
D.1.	Mzdové náklady	10	216 683	202 409
D.2.	Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	77 797	73 366
D.2.1.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	74 731	69 923
D.2.2.	Ostatní náklady	13	3 066	3 443
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti	14	215 020	162 625
E.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	165 273	164 634
E.1.1.	Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé	16	165 273	164 634
E.2.	Úpravy hodnot zásob	17	897	1 615
E.3.	Úpravy hodnot pohledávek	18	48 850	- 3 624
III.	Ostatní provozní výnosy	19	43 931	45 209
III.1.	Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	20	5 218	3 081
III.2.	Tržby z prodaného materiálu	21	9 703	9 310
III.3.	Jiné provozní výnosy	22	29 010	32 818
F.	Ostatní provozní náklady	23	34 292	15 908
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	24	5 264	1 031
F.2.	Prodaný materiál	25	9 057	8 858
F.3.	Daně a poplatky	26	4 206	3 625
F.4.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	27	4 263	- 6 954
F.5.	Jiné provozní náklady	28	11 502	9 348
*	Provozní výsledek hospodaření (+/-)	29	270 716	177 607

Kofola a.s.**Výkaz zisku a ztráty - druhové členění**

za rok končící 31. prosincem 2018

Označ.	VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	řád.	Běžné účetní období	Minulé účetní období
a	b	c	1	2
VI.	Výnosové úroky a podobné výnosy	30	3	3
VI.1.	Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	31	3	3
J.	Nákladové úroky a podobné náklady	32	5 000	6 974
J.1.	Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	33	5 000	1 418
J.2.	Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	34		5 556
VII.	Ostatní finanční výnosy	35	3 746	7 914
K.	Ostatní finanční náklady	36	6 231	980
*	Finanční výsledek hospodaření	37	- 7 482	- 37
**	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	38	263 234	177 570
L.	Daň z příjmů	39	18 398	41 199
L.1.	Daň z příjmů splatná	40	32 686	26 554
L.2.	Daň z příjmů odložená (+/-)	41	- 14 288	14 645
**	Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	42	244 836	136 371
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	43	244 836	136 371
*	Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	44	3 316 524	3 153 509

Abstrakt

Jílek, M. (2024). *Metodika výběru firmy pro zařazení do akciového portfolia* [Bakalářská práce, Západočeská univerzita v Plzni].

Klíčová slova: akcie, portfolio, investor, podnik, metodika, finanční analýza, tržní hodnota

Bakalářská práce se zabývá metodikou výběru společnosti do akciového portfolia jednotlivých investorů na základě finanční analýzy vybrané společnosti. Práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. V teoretické části je pozornost věnována objasnění základních pojmů potřebných pro hlubší orientaci v problematice akciového investování, jednotlivých kroků finanční analýzy a metodám stanovení tržní hodnoty firmy. Praktická část poté aplikuje teoretické poznatky do praxe na příkladu vybrané společnosti, na které jsou provedeny veškeré postupy finanční analýzy a vypočtena tržní hodnota podniku. Hlavním výstupem práce je stanovení tržní hodnoty akcie a následné přiřazení vybrané společnosti do skupiny investorů, pro které mohou být akcie společnosti kvalitní investicí, tvořící významnou část jejich akciového portfolia.

Abstract

Jílek, M. (2024). *Methodology of selecting a company for inclusion in a stock portfolio* [Bachelor Thesis, University of West Bohemia].

Key words: stock, portfolio, investor, enterprise, methodology, financial analysis, market value

The bachelor thesis deals with the methodology of selecting a company for the stock portfolio of individual investors based on the financial analysis of the selected company. The thesis is divided into a theoretical and a practical part. In the theoretical part, attention is paid to the clarification of the basic concepts needed for a deeper orientation in the issue of stock investing, the individual steps of financial analysis and the methods of determining the market value of the company. The practical part then applies the theoretical knowledge into practice on the example of the selected company on which all financial analysis procedures are carried out and the market value of the company is calculated. The main output of the thesis is determination of the market value of a share and then assign the selected company to a group of investors for whom the company's shares can be a quality investment, forming a significant part of their stock portfolio.