



# **DIPLOMOVÁ PRÁCE**

Hodnocení finančního zdraví a ocenění společnosti Big Shock s.r.o.

Evaluation of the Financial Health and Valuation of the Company Big Shock s.r.o.

## **STUDIJNÍ PROGRAM**

Projektové řízení inovací

## **VEDOUcí PRÁCE**

Ing. Petra Šeráková, Ph.D.

FIALA

TOMÁŠ

**2023**

## I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Fiala** Jméno: **Tomáš** Osobní číslo: **469470**  
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**  
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**  
Studijní program: **Projektové řízení inovací**

## II. ÚDAJE K DIPLOMOVÉ PRÁCI

Název diplomové práce:

**Hodnocení finančního zdraví a ocenění společnosti Big Shock s.r.o.**

Název diplomové práce anglicky:

**Evaluation of the Financial Health and Valuation of the Company Big Shock s.r.o.**

Pokyny pro vypracování:

**CÍL:** Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Big Shock s.r.o., její pozici na trhu a následně stanovit hodnotu podniku.

**OSNOVA:** 1. Úvod; 2. Cíl a metodika; 3. Teoretická část (vymezení základních pojmů, postupů a metod hodnocení a ocenění podniku); 4. Analytická část (představení společnosti, strategická a finanční analýza, finanční plán a stanovení hodnoty společnosti pomocí metod a postupů uvedených v teoretické části); 5. Závěr

Seznam doporučené literatury:

DAMODARAN, Aswath. Damodaran on Valuation: Security Analysis for Investment and Corporate Finance. 2nd edition. United States: John Wiley, 2006. ISBN 0-471-75121-9.  
DLUHOŠOVÁ, Dana. Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita. 3., rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2010. ISBN 978-80-86929-68-2.  
KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.  
MAŘÍK, Miloš. Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.  
VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) diplomové práce:

**Ing. Petra Šeráková, Ph.D. Masarykův ústav vyšších studií ČVUT v Praze**

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

\_\_\_\_\_

Datum zadání diplomové práce: **09.12.2022**

Termín odevzdání diplomové práce: **27.04.2023**

Platnost zadání diplomové práce: \_\_\_\_\_

Ing. Petra Šeráková, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.  
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.  
podpis děkana(ky)

## III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

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

\_\_\_\_\_  
Datum převzetí zadání

\_\_\_\_\_  
Podpis studenta

FIALA, Tomáš. *Hodnocení finančního zdraví a ocenění společnosti Big Shock s.r.o.* Praha: ČVUT 2023. Diplomová práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV  
VYŠŠÍCH STUDIÍ  
ČVUT V PRAZE**

## **Prohlášení**

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

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

V Praze dne: 25. 04. 2023

Podpis:

## **Poděkování**

Rád by poděkoval vedoucí práce Ing. Petře Šerákové, Ph.D., za odborné vedení, vstřícný přístup a trpělivost při tvorbě práce. Dále bych chtěl poděkovat Mgr. Ivaně Vaňkové za užitečné rady při češtinářské úpravě práce. Velké poděkování patří výkonnému řediteli hodnoceného podniku Big Shock s.r.o., pan Jiřímu Šimkovi za konzultaci a poskytnutí cenných dat a údajů, týkající se podniku a celého odvětví. Poslední velké poděkování patří přátelům a rodině za psychickou podporu při psaní diplomové práce.

# Abstrakt

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Big Shock s.r.o., její pozici na trhu a následně stanovit hodnotu podniku. Práce je rozdělena na dvě části, z nichž ta první – teoretická charakterizuje základní pojmy a metody vhodné pro vyhodnocení finančního zdraví podniku a stanovení jeho hodnoty. V praktické části je představen podnik a jsou zde aplikovány postupy popsány v části teoretické. V rámci strategické analýzy je využita PEST analýza a Porterův model pěti sil. K vyhodnocení finančního zdraví jsou použity nástroje finanční analýzy. Před samotným oceněním jsou definována provozně nutná a nenučná aktiva, generátory hodnoty a je sestaven finanční plán podniku na následujících pět let. Ocenění podniku je provedeno pomocí výnosové metody diskontovaného cashflow. Závěr práce obsahuje shrnutí a vyhodnocení výsledků užitých metod, je zde stanovena hodnota podniku a jsou představena doporučení pro budoucí vývoj podniku.

## Klíčová slova

Big Shock s.r.o., ocenění podniku, hodnota podniku, finanční analýza, strategická analýza, generátory hodnoty, finanční plán

## Abstract

The aim of the thesis is to evaluate the financial health of Big Shock s.r.o., its position on the market and subsequently determine the value of the company. The thesis is divided into two parts, where the first-theoretical part characterizes the basic concepts and methods suitable for evaluating the financial health of the company and determining its value. The practical part presents the enterprise and applies the procedures described in the theoretical part. PEST analysis and Porter's five forces model are used in the strategic analysis. Financial analysis tools are used to evaluate the financial health. Prior to the valuation, the operational and non-operational assets as well as value generators are described and a financial plan for the next five years is drawn up. The valuation of the business is carried out using the discounted cashflow method. The conclusion of the thesis contains a summary and evaluation of the results of the used methods, the value of the enterprise is determined and recommendations for the future development of the enterprise are presented.

## Key words

Big Shock s.r.o., business valuation, business value, financial analysis, strategic analysis, generators of value, financial plan

# Obsah

<b>Úvod</b> .....	<b>5</b>
<b>Cíl práce</b> .....	<b>6</b>
<b>Metodika</b> .....	<b>6</b>
<b>1 Základní pojmy</b> .....	<b>8</b>
1.1 Podnik .....	8
1.2 Hodnota podniku.....	8
1.2.1 Hladina hodnoty.....	9
1.2.2 Tržní hodnota .....	9
1.2.3 Spravedlivá hodnota .....	10
1.2.4 Investiční hodnota .....	10
1.3 Důvody hodnocení a ocenění podniku .....	11
1.3.1 Důvody hodnocení podniku .....	11
1.3.2 Důvody ocenění podniku.....	12
1.4 Postup při oceňování podniku .....	12
<b>2 Strategická analýza společnosti</b> .....	<b>14</b>
2.1 PEST analýza.....	14
2.1.1 Politicko – legislativní faktory.....	14
2.1.2 Ekonomické faktory .....	15
2.1.3 Sociální faktory .....	15
2.1.4 Technologické faktory.....	15
2.2 Porterova analýza pěti tržních sil .....	16
2.2.1 Odběratelé .....	16
2.2.2 Dodavatelé.....	17
2.2.3 Stávající konkurenti .....	17
2.2.4 Hrozba vstupu nových konkurentů.....	18
2.2.5 Hrozba substitutů.....	18
<b>3 Finanční analýza</b> .....	<b>19</b>
3.1 Finanční výkazy .....	19
3.1.1 Rozvaha .....	20
3.1.2 Výkaz zisku a ztrát.....	20



3.1.3	Výkaz cashflow .....	21
3.2	Analýza absolutních ukazatelů .....	22
3.2.1	Horizontální analýza .....	22
3.2.2	Vertikální analýza.....	22
3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	22
3.3.1	Ukazatele rentability .....	23
3.3.2	Ukazatele likvidity .....	24
3.3.3	Ukazatele zadluženosti.....	25
3.3.4	Ukazatele aktivity .....	26
3.4	Bankrotní modely.....	27
3.4.1	Tafflerův model.....	27
3.4.2	Index IN05.....	28
3.4.3	Bonitní model.....	29
<b>4</b>	<b>Aktiva provozně nutná a nenutná .....</b>	<b>30</b>
4.1	Nejčastější provozně nepotřebná aktiva .....	30
4.2	Provozně potřebný investovaný kapitál .....	31
4.3	Korigovaný provozní výsledek hospodaření.....	31
<b>5</b>	<b>Generátory hodnoty .....</b>	<b>32</b>
5.1	Tržby .....	32
5.2	Provozní zisková marže .....	32
5.2.1	Prognóza ziskové marže shora .....	33
5.2.2	Prognóza ziskové marže zdola.....	33
5.3	Pracovní kapitál.....	33
5.4	Investice do dlouhodobého majetku .....	34
<b>6</b>	<b>Sestavení finančního plánu .....</b>	<b>36</b>
6.1	Postup při sestavení finančního plánu pro ocenění .....	36
<b>7</b>	<b>Metody stanovení hodnoty podniku .....</b>	<b>37</b>
7.1	Výnosové metody ocenění.....	37
7.1.1	Metoda diskontovaného cashflow.....	37
7.1.2	Metoda DCF entity .....	38
7.2	Metoda účetní hodnoty.....	39
<b>8</b>	<b>Představení společnosti.....</b>	<b>41</b>

8.1	Popis a historie podniku .....	41
8.2	Struktura podniku .....	42
8.3	Předmět podnikání .....	43
8.4	Produktové portfolio .....	44
8.4.1	Energetické nápoje .....	44
8.4.2	Ledová káva .....	45
8.4.3	Ahmad Tea .....	46
<b>9</b>	<b>Strategická analýza .....</b>	<b>47</b>
9.1	PEST.....	47
9.1.1	Politicko-legislativní faktory .....	47
9.1.2	Ekonomické faktory .....	48
9.1.3	Sociální faktory .....	50
9.1.4	Technologické faktory.....	52
9.2	Porterův model pěti sil.....	52
9.2.1	Dodavatelé.....	52
9.2.2	Odběratelé .....	55
9.2.3	Stávající konkurenti .....	56
9.2.4	Hrozba vstupu nových konkurentů.....	58
9.2.5	Hrozba substitutů.....	58
<b>10</b>	<b>Finanční analýza.....</b>	<b>60</b>
10.1	Analýza absolutních ukazatelů .....	60
10.1.1	Horizontální analýza .....	60
10.1.2	Vertikální analýza.....	64
10.2	Poměrové ukazatele .....	68
10.2.1	Ukazatele rentability .....	68
10.2.2	Ukazatele likvidity .....	70
10.2.3	Ukazatele zadluženosti.....	71
10.2.4	Ukazatele aktivity .....	71
10.3	Bankrotní modely .....	73
10.3.1	Tafflerův bankrotní model.....	73
10.3.2	Model IN05.....	73
10.4	Bonitní model – Kralický Quicktest.....	74

<b>11 Aktiva provozně nutná a nenutná .....</b>	<b>76</b>
<b>12 Generátory hodnoty .....</b>	<b>77</b>
12.1 Tržby .....	77
12.2 Provozní zisková marže .....	78
12.3 Provozní kapitál.....	79
12.4 Investice do dlouhodobého majetku .....	81
<b>13 Sestavení finančního plánu.....</b>	<b>82</b>
13.1 Plán výkazu zisku a ztrát.....	82
13.2 Plán rozvahy .....	83
13.3 Finanční analýza finančního plánu .....	84
13.3.1 Ukazatele rentability .....	84
13.3.2 Ukazatele likvidity .....	85
13.3.3 Ukazatele zadluženosti.....	85
13.3.4 Ukazatele aktivity .....	86
<b>14 Ocenění podniku .....</b>	<b>87</b>
14.1 FCFF .....	87
14.2 Diskontovaná míra .....	88
14.3 Konečné ocenění podniku .....	88
<b>Vyhodnocení analytické části.....</b>	<b>90</b>
<b>Závěr .....</b>	<b>94</b>
<b>Seznam použité literatury .....</b>	<b>96</b>
<b>Seznam ostatních zdrojů.....</b>	<b>97</b>
<b>Seznam tabulek .....</b>	<b>101</b>
<b>Seznam grafů .....</b>	<b>102</b>
<b>Seznam obrázků .....</b>	<b>102</b>
<b>Seznam příloh .....</b>	<b>102</b>
<b>Seznam zkratk .....</b>	<b>103</b>

# Úvod

Předmětem této diplomové práce je hodnocení finančního zdraví a ocenění společnosti Big Shock s.r.o. Ta se primárně zaměřuje na výrobu a distribuci vlastních energetických nápojů. V tomto odvětví patří ke špičce v České republice, její výrobky jsou k zakoupení ve většině obchodů s potravinami nebo čerpacích stanic. Dále se společnost zabývá prodejem potravin od jiných výrobců, pro jejichž distribuci má v České republice výhradní zastoupení.

Práce je strukturovaná do dvou částí. První je teoretická, která je věnována poznatkům z odborné literatury na téma hodnocení a ocenění podniku. Na úvod jsou představeny základní pojmy problematiky ocenění podniku. Následuje strategická analýza a představení metod analýzy vnějšího a vnitřního prostředí. Finanční analýza zahrnuje mj. hodnocení finančního zdraví a stability podniku. Bankrotní a bonitní modely rozebírají problematiku stability podniku. Na finanční analýzu navazuje rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná. V další kapitole jsou určeny hlavní generátory hodnoty podniku. Následuje finanční plán, kterému dává základ kapitola generátorů hodnoty. Na závěr teoretické části jsou představeny metody ocenění podniku.

Úvod do praktické části je věnován představení společnosti Big Shock.s.r.o. Následuje analytická část, která využívá metod představených v části teoretické k hodnocení a ocenění podniku. Informace ke strategické analýze poskytlo přímo vedení analyzované společnosti. Hodnocení finančního zdraví podniku je provedeno za pětileté období od roku 2017 do roku 2021 na základě veřejně dostupných dat. Mezi ty patří účetní výkazy společnosti, finanční analýzy podnikové sféry zpracované Ministerstvem průmyslu a obchodu nebo makroekonomické predikce zveřejněné Ministerstvem financí. Stanovení generátorů hodnoty a finančního plánu, ze kterého vyplývá konečné ocenění podniku, je provedeno v rozmezí let 2022-2026.

Závěr obsahuje vyhodnocení poznatků strategické a finanční analýzy a představení finančního plánu a stanovení hodnoty podniku.

## **Cíl práce**

Cílem diplomové práce je zhodnotit finanční zdraví společnosti Big Shock s.r.o., její pozici na trhu a následně stanovit hodnotu podniku. Hlavním cílem diplomové práce je ocenění podniku, které stanoví jeho současnou hodnotu. Dílčím cílem je charakterizovat pozici podniku na trhu a posoudit vlivy, které na něj působí. Dále je cílem zhodnotit finanční zdraví podniku a na základě tohoto zhodnocení stanovit analyzované společnosti vhodná doporučení.

## **Metodika**

V teoretické části diplomové práce je aplikována metoda literární rešerše a v praktické části je využita metoda analýzy, deskripce a komparace. Konkrétně je provedena strategická analýza metodou PEST charakterizující makroprostředí podniku a Porterovou analýzou pěti sil charakterizující mikroprostředí podniku. Finanční analýza obsahuje výpočty a výstupy následujících ukazatelů a modelů finanční analýzy. Absolutní ukazatele zastupuje horizontální a vertikální analýza, ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti jsou vypočítány v rámci analýzy poměrových ukazatelů. Bankrotní modely (Tafflerův bankrotní model a model IN05) a Kralickův bonitní model zhodnotí stabilitu podniku. Provozně nutná aktiva jsou vyhodnocena na základě strategické a finanční analýzy. Generátory hodnoty a finanční plán jsou vytvořeny pomocí výpočtů tempa růstu nebo aritmetického průměru jednotlivých položek. Ocenění podniku je provedeno jednou z výnosových metod, konkrétně metodou DCF entity. Potřebné prameny pro část rešerší byly získány z odborné literatury. Informace o fungování a historii podniku byly získány od vedení společnosti a z webu analyzovaného podniku. Nezbytné podklady pro analytickou část byly získány ze stránek Ministerstva průmyslu a obchodu, Ministerstva financí, ČNB, či justice.cz nebo z databáze profesora Damodarana.

# **TEORETICKÁ ČÁST**

# 1 Základní pojmy

Na úvod této diplomové práce je důležité vymezit základní pojmy, které je nutné znát k pochopení problematiky stanovení hodnoty podniku.

## 1.1 Podnik

Vysvětlení slova podnik a jeho definicí existuje v odborné literatuře mnoho. Například Mařík (2018) říká: „Podle některých autorů lze podnik definovat jako jedinečné, méně likvidní aktivum, pro které zpravidla existují velmi málo transparentní trhy.“ (Mařík, 2018, str. 17)

Kislingerová a Synek (2015) uvádí několik motivů pro podnikání a založení podniku. Za základ považují snahu o zhodnocení vlastního kapitálu. Jako cíle podniku označují následující možnosti: jednou je dosahování zisku na základě uspokojování koupěschopné poptávky a druhou variantou je uspokojení koupěschopné poptávky a služba zákazníkům, která povede k dosažení zisku.

Tyto definice reflektují spíše praktický úhel pohledu na podnik, pro problematiku ocenění podniku definuje podnik nejlépe občanský zákoník. Ten již nevyužívá slovo podnik, ale pojem obchodní závod.

Definice zní následovně: „Obchodní závod (dále jen „závod“) je organizovaný soubor jmění, který podnikatel vytvořil a který z jeho vůle slouží k provozování jeho činnosti. Má se za to, že závod tvoří vše, co zpravidla slouží k jeho provozu.“ (Nový občanský zákoník č. 89/2012 Sb. § 502) Pro účely této práce bude využíván zastaralejší pojem podnik.

Čížinská (2018) upozorňuje na možnost nesprávné záměny pojmů podnik a firma. I obchodní firma má v občanském zákoníku svoji definici. „Obchodní firma je jméno, pod kterým je podnikatel zapsán do obchodního rejstříku. Podnikatel nesmí mít víc obchodních firem.“ (Nový občanský zákoník č. 89/2012 Sb. § 502) Při hodnocení podniku je tedy nutné ocenit obchodní závod, a ne obchodní firmu, která je pouze označením podniku. V hodnotách by totiž mohl být výrazný rozdíl.

## 1.2 Hodnota podniku

Většina odborníků na danou problematiku varuje před záměnou termínů hodnota a cena. Na hodnotu má vliv spousta subjektivních i objektivních faktorů. Hodnota se často odvíjí od současné situace podniku, vedení nebo majitele podniku. Do hodnoty podniku se počítá také s budoucím přínosem a očekávaným ziskem. Zatímco cenu Mařík (2018, str. 11) definuje jako „termín používaný pro částku požadovanou, nabízenou nebo zaplacenou za aktivum.“ Mařík (2018) dodává, že hodnota pak může

být úplně odlišná právě na základě osobních důvodů kupujícího či prodávajícího. Hodnota vychází z projekce budoucího vývoje podniku. To znamená, že se jedná o odhad, jenž zahrnuje subjektivní pohled autora ocenění. Mařík (2018) ji považuje za názor na nejpravděpodobnější cenu, která by měla být za aktivum zaplacená při směně.

Pro ocenění podniků slouží mnoho předpisů, které lze dělit na české předpisy, Mezinárodní a Evropské oceňovací standardy, a ještě národní standardy některých zemí. Pro účely této práce budou blíže rozebrány termíny tržní hodnota, spravedlivá hodnota a investiční hodnota, které vymezují Mezinárodní oceňovací standardy (IVS – International Valuation Standards) a Evropské oceňovací standardy (EVS – European Valuation Standards). Mezinárodní oceňovací standardy dále vymezují pojmy tržní hodnoty, synergické hodnoty a likvidační hodnoty. Nejprve je však nutno definovat hladiny hodnot podniku.

### 1.2.1 Hladina hodnoty

Dle Maříka (2018) lze podnik ocenit na dvou různých hladinách:

- 1) **Brutto hodnota** – může být chápána jako ocenění na úrovni veškerého majetku podniku, jinými slovy jako ocenění celku. Jde o stanovení hodnoty pro vlastníky i věřitele.
- 2) **Netto hodnota** – tato hodnota je běžněji využívána při oceňování. Zahrnuje pouze hodnotu kapitálu, který byl do podniku vložen vlastníky.

### 1.2.2 Tržní hodnota

Definice tržní hodnoty je ve všech publikacích vesměs stejná, jelikož ji autoři přebírají z Mezinárodních oceňovacích standardů nebo z Evropských oceňovacích standardů. Evropské oceňovací standardy vydává Evropská skupina odhadovacích asociací (TEGOVA – The European Group of Valuers Associations). Její definice tržní hodnoty je následující: *"Odhadovaná částka, za kterou by se majetek měl směnít ke dni ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím v transakci za obvyklých podmínek po řádném uvedení na trh, přičemž každá ze stran jednala vědomě, obezřetně a bez nátlaku."* (TEGOVA 2020, str. 29, vlastní překlad autora)

Definice dle Mezinárodních oceňovacích standardů je velice podobná. *"Tržní hodnota je odhadovaná částka, za kterou by mělo být aktivum nebo závazek směněno k datu ocenění mezi ochotným kupujícím a ochotným prodávajícím. při transakci za obvyklých podmínek, po řádném uvedení na trh a pokud strany jednaly informovaně, obezřetně a bez nátlaku."* (IVS nebo IVSC 2022, str. 22, odstavec 30.1, vlastní překlad autora)



Obě definice pojednávají o ochotném kupujícím a ochotném prodávajícím. Mařík (2018) ochotného kupujícího popisuje jako motivovaného, ale ne nuceného ke koupi. Kupující není rozhodnut kupovat za každou cenu, naopak se řídí podle současné situace na trhu a podle tržních očekávání. Neměl by platit vyšší částku, než kterou požaduje trh. Ochotný prodávající je naopak motivován prodávat na trhu za nejlepší cenu dosažitelnou na otevřeném trhu. Není nucen prodávat za každou cenu. (Mařík, 2018)

Mařík (2018) tvrdí, že tržní hodnota odpovídá na otázku, kolik je ochoten zaplatit běžný zájemce na trhu.

### **1.2.3 Spravedlivá hodnota**

Stejně jako u tržní hodnoty, tak i u spravedlivé hodnoty platí, že většina publikací přebírá definici z Mezinárodních oceňovacích standardů.

*„Spravedlivá hodnota je odhadovaná cena za převod aktiva nebo závazku mezi identifikovanými dvěma znalými a ochotnými stranami, která odráží příslušné zájmy těchto stran.“* (IVS nebo IVSC 2022, str. 25, odstavec 50.1, vlastní překlad autora)

Základní rozdíl oproti tržní hodnotě je ten, že zde se jedná o dvou konkrétních stranách, namísto všech subjektů na daném trhu. U spravedlivé hodnoty mohou být brány v potaz proměnné, které u tržní hodnoty být nemohou. Příkladem může být speciální vztah či vazba mezi dvěma danými subjekty, díky kterým bude dosažená cena na jiné úrovni, než by byla na širším trhu. (Mařík, 2018)

Mařík (2018) tvrdí, že spravedlivá hodnota odpovídá na otázku, jaká je spravedlivá hodnota pro převedení podniku mezi dvěma konkrétními subjekty.

### **1.2.4 Investiční hodnota**

Čížinská (2018) investiční hodnotu popisuje jako hodnotu plynoucí z držení aktiv konkrétním subjektem, který nemusí mít zájem podnik prodat. Proto se ji také přezdívá subjektivní hodnota, jelikož je spjata s osobním názorem kupujícího či prodávajícího.

I tato hodnota je definována Mezinárodními oceňovacími standardy: *„Investiční hodnota je hodnota aktiva pro konkrétního vlastníka nebo potenciálního vlastníka pro individuální investiční nebo provozní cíle.“* (IVS nebo IVSC 2022, str. 26, odstavec 60.1, vlastní překlad autora)

Zde Mařík (2018) dodává, že investiční hodnota odpovídá na otázku hodnoty podniku pro konkrétní subjekt.

## 1.3 Důvody hodnocení a ocenění podniku

U podniků je nejčastěji sledováno finanční zdraví a výkonnost dané společnosti. Tato hodnocení jsou nezbytná i pro ocenění podniku, které využije dat z finanční analýzy pro stanovení hodnoty podniku.

### 1.3.1 Důvody hodnocení podniku

V době, kdy svět začínají ovládat datové analýzy a pomocí dat se hodnotí už skoro úplně vše, se stává hodnocení podniků čím dál populárnějším. Nahrává tomu aktuální geopolitická situace ve světě. Nastupující celosvětová krize je strašákem nejen pro majitele a vedení firem, ale také pro jejich věřitele. Podnik se hodnotí, aby byly odkryty jeho přednosti a slabosti. Aby se odhalila jeho stabilita a rizika investování peněz do daného podniku.

Vochozka (2020) rozlišuje tři skupiny uživatelů, které mají subjektivní důvody k hodnocení podniku.

- 1) **Podnik hodnotí sám sebe** – potřebu hodnocení vlastního podniku potřebují buď majitelé nebo management. Managementu pomáhá ke správnému řízení podniku a vyhodnocování cílů. Majitelům to dává přehled o směřování jejich firmy a zhodnocení jejich kapitálu.
- 2) **Hodnocení podniku z důvodu vlastnické změny** – pokud se z jakéhokoliv důvodu mění vlastnická struktura podniku, tak je naprosto běžné, že kupující i prodávající analyzují a hodnotí podnik. Toto hodnocení je zároveň základem pro ocenění podniku a stanovení prodejní ceny.
- 3) **Hodnocení ze strany externích subjektů** – je běžnou praxí, že podnik vyhodnocují i externí uživatelé, kterými mohou být dodavatelé, odběratelé, banky, potenciální investoři a mnoho dalších. Důvodem je snaha eliminovat spolupráci se špatně vedenou společností, které může hrozit bankrot. Pro dodavatele je důležité vědět, kdo je jeho odběratel, jak si na tom stojí a jestli bude schopen uhradit své závazky. Banky či investoři zase hodnotí, jak velké riziko by podstoupili v případě financování daného podniku.

### 1.3.2 Důvody ocenění podniku

Ocenění podniku bývá vyhotoveno z mnoha důvodů, nejčastěji při koupi nebo prodeji podniku. (Kislingerová, 2011) Základ ocenění tvoří právě výše zmíněné hodnocení podniku. Mařík (2018) rozlišuje dvě skupiny důvodů ocenění podniku.

- 1) Ocenění souvisí s vlastnickými změnami
  - Koupě/prodej obchodního závodu
  - Nepeněžní vklad
  - Koupě či směna účastnických cenných papírů
  - Ocenění v souvislosti s fúzí
  - Ocenění v souvislosti s rozdělením obchodního závodu (Mařík 2018)
  
- 2) Ocenění v případech, kdy nedochází k vlastnickým změnám
  - Změna právní formy společnosti
  - Poskytnutí či přijetí úvěru
  - Zastavení podílu v korporaci
  - Ocenění v souvislosti se sanací podniku (Mařík 2018)

### 1.4 Postup při oceňování podniku

Neexistuje žádné pravidlo či zákon, jak postupovat při ocenění podniku. Zásadní je získání a vyhodnocení spousty dat, která poskytnou oceňovateli požadovanou zpětnou vazbu. Pro smysluplné ocenění musí vždy oceňovatel určit účel ocenění a zvolit jednu z oceňovacích metod. Mařík (2018) identifikuje tři základní druhy metod ocenění podniku:

- 1) Výnosové metody
  - Metoda diskontovaných peněžních toků
  - Metoda ekonomické přidané hodnoty, a další
- 2) Tržní metoda
  - Ocenění na základě tržní kapitalizace
  - Ocenění na základě údajů o podnicích uváděných na burzu
- 3) Majetková metoda
  - Účetní hodnota vlastního kapitálu na principu historických cen
  - Substanční hodnota na principu úspory nákladů (Mařík, 2018)

Pro všechny výše uvedené metody Mařík (2018) doporučuje následující postup:

- 1) *„Sběr vstupních dat*
- 2) *Analýza dat*
  - *Strategická analýza*
  - *Finanční analýza pro zjištění finančního zdraví podniku*
  - *Rozdělení aktiv podniku na provozně nutná a nenutná*
  - *Analýza a prognóza generátorů hodnoty*
  - *Orientační hodnocení na základě generátorů hodnoty*
- 3) *Sestavení finančního plánu*
- 4) *Ocenění*
  - *Volba metody*
  - *Ocenění podle zvolených metod*
  - *Souhrnné ocenění“ (Mařík 2018, str. 71)*

Mařík (2018) považuje všechny výše zmíněné kroky vyjma sestavení finančního plánu za nezbytné a nutné v rámci každého ocenění podniku. Finanční plán není třeba sestavit v případě použití metody tržního porovnání.

## 2 Strategická analýza společnosti

Pro komplexní pochopení situace, v jaké se podnik nachází, nelze spoléhat pouze na data z finančních výkazů a jejich predikce, ale je žádoucí vytvořit také strategickou analýzu společnosti. Strategická analýza identifikuje vlivy okolního prostředí, které mohou na podnik dopadat. Popisuje vztahy podniku s okolím, konkurenci či trh. Podnikům pomáhá vyjádřit jejich poslání, cíle a strategii. (Kislingerová a Synek, 2015)

Základními body každé strategické analýzy jsou analýzy makroprostředí a mikroprostředí. V této práci je pro analýzu makroprostředí využita analýza PEST a mikroprostředí je zhodnoceno na základě Porterova modelu pěti sil.

### 2.1 PEST analýza

PEST analýza patří mezi nejtradičnější způsoby hodnocení makroprostředí podniku, jinými slovy externího prostředí firmy. Zaměřuje se na politické, ekonomické, sociální a technologické faktory objevující se v domácím, případně zahraničním prostředí.

#### 2.1.1 Politicko – legislativní faktory

Podnikání a politika patří nerozlučně k sobě, jelikož podnikání státy odjakživa regulují. Za politický faktor se dá považovat každý úkon, kterým stát ovlivňuje podnikání společností. Politické faktory jsou silně protkány s těmi legislativními, jelikož právě politici stanovují zákony a regulace. Každý stát má jinou míru usměrňování, nicméně na některé produkty se mohou vztahovat nadnárodní regulace určené například Evropskou unií. Politické faktory pak ovlivňují touhu podnikatelů a investorů působit ve vybraném státě. Pokud je stát zahlcený regulacemi, bude touha podnikat v daném státě nízká, naopak státy s nízkými daněmi budou pro podnikatele a investory lákavé. (Karlíček, 2018; Fotr a spol., 2020)

Fotr a spol. (2020) považuje za důležité politické faktory následující:

- Politický systém a jeho stabilita
- Investiční pobídky
- Regulace či podpora určitého segmentu
- Míra korupce
- Vykonatelnost práva

Jako významné legislativní faktory uvádí:

- Odvětvová státní regulace ekonomiky
- Obecná legislativa (Občanský zákoník, Trestní zákoník atd.)
- Hospodářská oblast (daňová legislativa, antimonopolní zákony atd.)
- Hygiena a bezpečnost práce, ochrana zdraví a environmentální zákony
- Mezinárodní normy a závazky

## 2.1.2 Ekonomické faktory

Ekonomické faktory rovněž do jisté míry ovlivňuje stát, který má na chod vnitrostátní ekonomiky značný vliv. Zároveň zde existují celosvětové ekonomické vlivy, které ovlivňují největší ekonomické subjekty světa. Karlíček (2018) považuje za velmi důležitý ekonomický faktor kupní sílu. Ta není rovnoměrná celosvětově ani v rámci jednotlivých národních trhů. Různá výše kupní síly je rozdílná i mezi jednotlivými regiony. V České republice je výrazný rozdíl mezi Prahou nebo třeba Ústeckým krajem. Činitele působící na kupní sílu jsou částečně stejné jako ekonomické faktory ovlivňující podniky. Za ty zásadní lze označit fázi ekonomického cyklu a inflaci. (Karlíček, 2018)

Blažková (2017) definuje jako ekonomické faktory následující:

- HDP a ekonomický růst
- Úrokové sazby
- Měnové kurzy
- Míra nezaměstnanosti a výše mezd
- Výše zdanění

## 2.1.3 Sociální faktory

Na ekonomické faktory přirozeně navazují ty sociální, protože i ty silně ovlivňují poptávku po daném produktu. Většina autorů odborných publikací označuje za hlavní sociální vliv demografický vývoj a faktory s tím spojené. Poptávku po produktech ovlivňuje věk, pohlaví či povolání. Dle Fotra (2020) je zásadní také celosvětová globalizace socioekonomického prostoru, která zvyšuje význam právě sociálních faktorů. I k těmto okolnostem přihlíží investoři při rozhodování, kde budou výrobní závody provozovat.

Mezi nejdůležitější sociální faktory dle Blažkové (2017) patří:

- Rozdělení příjmů
- Způsoby životního stylu a jeho změny
- Vzdělání
- Regionální rozdíly
- Móda, trendy a koníčky

## 2.1.4 Technologické faktory

Technologické faktory mají v posledních 100 letech vývoje lidstva obrovský vliv na podniky všech možných segmentů i na běžný život lidí. V posledních 20 letech je tento vývoj ještě umocněn digitalizací a automatizací podniků i veřejného prostoru a života. Mezi největší společnosti světa patří právě technologičtí giganti, kteří neustále vyvíjí nové technologie. Automatizace nebo nalezení nového způsobu zpracování určitého materiálu patří mezi velké konkurenční výhody. Celosvětovým trendem je udržitelnost,

a proto podniky hledají způsoby, jak efektivně nakládat s materiálem a jak jej užitečně recyklovat.

Blažková (2017) i Fotr a spol. (2020) se shodují na nejdůležitějších technologických faktorech, mezi které lze zařadit:

- Technologické změny v dané oblasti a sledování jejich změn
- Vládní výdaje na vědu a výzkum
- Nové objevy a patenty
- Vývoj nových technologií
- Průmysl 4.0
- Vývoj dostupnosti a cen komodit
- Spotřeba energií a náklady s ní spojené

## **2.2 Porterova analýza pěti tržních sil**

Cílem Porterova modelu je identifikovat síly a faktory působící v odvětví, ve kterém má podnik svoji hlavní činnost. (Kislingerová a Synek, 2015) Porter vytyčil pět hlavních faktorů, které je nutné identifikovat:

- 1) Odběratelé
- 2) Dodavatelé
- 3) Stávající konkurence
- 4) Hrozba substitutů
- 5) Hrozba vstupu nových konkurentů

### **2.2.1 Odběratelé**

Pro každou společnost, která prodává nějaký výrobek nebo poskytuje služby, je důležité pochopit, kdo je jejich zákazník a co chce. Zákazníkem může být koncový uživatel nebo obchodní partner, tak jako tak je důležité ho dobře znát. Pokud by podnik žádné zákazníky neměl, není důvod pro jeho existenci, jelikož by negeneroval žádné tržby a zisk. (Blažková, 2017)

Blažková (2017) uvádí příklady otázek, které je vhodné si položit v rámci analýzy konečných spotřebitelů.

- „Kdo jsou naši současní zákazníci?”
- Kdo mohou být naši zákazníci?
- Kolik jich je?
- Jaké potřeby mají naši zákazníci a jaké je jejich nákupní chování?
- Jakou cenu jsou ochotni platit?“ (Blažková, 2017, str. 68-69)

V rámci analýzy obchodních partnerů je dobré si položit i otázky, které pomohou zanalyzovat odbytové cesty. (Blažková, 2017)

- „Kdo jsou naši odběratelé a kolik jich je?
- Kolik a jaké distribuční články využíváme?
- Za jakých podmínek jsou s námi ochotni obchodovat?
- Spolupracují naši odběratelé s našimi konkurenty?
- Používáme správné distribuční články?“ (Blažková, 2017, str. 68)

Celkově je otázek, které si je možné položit v rámci analýzy odběratelů, velké množství. Současně s tím je důležité zhodnotit vyjednávací sílu odběratelů, což znamená, jestli a v jakém rozsahu jsou odběratelé schopni ovlivňovat cenu.

### **2.2.2 Dodavatelé**

Analýza dodavatelů je stejně důležitá jako ta odběratelská, jelikož když podnik ví, kdo je jeho zákazník a co chce, může si vybrat dodavatele, kteří mu pomohou s tvorbou zisku. Dodavatelé mohou dodávat zboží, službu nebo materiál. I zde je nutné si položit klíčové otázky, například:

- „Kdo jsou naši dodavatelé?
- Jaké mají ceny?
- Jaké mají dodací podmínky?“ (Blažková, 2017, str. 66)

I v případě dodavatelů existuje otázek mnohem více a opět je zásadní si charakterizovat, jakou mají dodavatelé vyjednávací sílu. Dle Fotra a spol. (2020) může vyjednávací sílu ovlivňovat vzdálenost dodavatele, jedinečnost dodávaného zboží, velikost dodavatele, počet alternativních dodavatelů apod.

### **2.2.3 Stávající konkurenti**

Analýza stávajících konkurentů je naprosto zásadní pro správně určenou strategii vlastního počínání na trhu. V rámci analýzy konkurentů si může podnik ověřit svou pozici na trhu. Analýza pomůže odhalit silné a slabé stránky konkurentů, dokáže definovat, v čem je hodnocený podnik lepší nebo horší. Fotr a spol. (2020) definuje následující faktory jako určující pro pochopení síly stávajících konkurentů.

- Velikost trhu a počet konkurentů na něm
- Velikost produktového portfolia
- Velikost konkurentů (ekonomická síla, výrobní kapacity atd.)



## **2.2.4 Hrozba vstupu nových konkurentů**

Hrozba vstupu nových konkurentů se odvíjí od atraktivnosti trhu, na kterém podnik působí. Dalším důležitým aspektem jsou vstupní bariéry na trh, které se stávající hráči na trhu snaží vytvářet. Fotr a spol. (2020) tyto bariéry dělí na strategické (uměle nízké ceny, zadržovaná technologie) a na strukturální (přístup ke zdrojům, investice pro vstup na trh). Vstup nových konkurentů může ovlivnit ceny na trhu, jelikož nový subjekt se většinou snaží zaujmout zákazníky nízkými cenami.

Faktory pro vstup nových konkurentů do daného odvětví určuje Blažková (2017) následovně:

- Velikost a hodnota odvětví
- Bariéry vstupu na daný trh
- Potenciál a trendy v odvětví
- Koncentrace a podíl největších hráčů na trhu

## **2.2.5 Hrozba substitutů**

Za substituční výrobky se považují alternativní výrobky, které mohou na trhu nahradit současný výrobek společnosti. Důvodů substituce může být celá řada, jako příklad lze uvést cenu nebo změnu preferencí zákazníka. Především této hrozbě lze snížením ceny, neustálým zlepšováním výrobku či poskytnutím vyšší přidané hodnoty zákazníkům. (Blažková, 2017)

## 3 Finanční analýza

Finanční analýza zastává v této diplomové práci dvě klíčové funkce. Zaprvé pomůže zhodnotit finanční zdraví a stabilitu společnosti. Zároveň je nezbytnou součástí ocenění podniku. Bez finanční analýzy by správné ocenění podniku nebylo možné.

Finanční analýza pomáhá komplexně zhodnotit finanční zdraví podniku. Posuzuje jeho finanční situaci, pomáhá odhalit slabé stránky a možná rizika. Manažerům dává podklad pro finanční a strategické řízení podniku. V rámci této práce slouží u některých ukazatelů i k porovnání s jinými společnostmi v daném oboru.

Finanční analýza je důležitá pro interní i externí uživatele. K řízení podniku ji využívají manažeři, jelikož jim dává dobrou zpětnou vazbu. Pomáhá jim optimalizovat kapitálovou strukturu nebo rozhodovat o investičních záměrech. Majitelé podniku finanční analýzu využívají k posouzení míry zhodnocení vložených prostředků. Externími uživateli mohou být investoři nebo banky. Ti na základě finanční analýzy posuzují, jak vysokou míru rizika budou nést, pokud se rozhodnou podnik financovat nebo do něj vložit peníze. Analýza jim dává odpověď na otázky, jestli je společnost stabilní, není ohrožena bankrotem, má čím ručit a bude schopna splácet či dostát svým závazkům. (Knápková a spol., 2017)

Jak již bylo výše uvedeno, finanční analýza tvoří i základ pro ocenění podniku. Mařík (2018) uvádí dvě základní funkce, které v rámci ocenění podniku finanční analýza plní.

- 1) „*Prověření finančního zdraví podniku*“
- 2) *Tvoří základ pro finanční plán*“ (Mařík, 2018, str. 116)

### 3.1 Finanční výkazy

Naprostou nutností pro bezvadné vyhotovení finanční analýzy jsou správná a úplná data. Komplexnost dat zaručí, že nedojde ke zkreslení výsledků hodnocení firmy. Základním zdrojem dat jsou účetní výkazy, které reflektují účetnictví podniku. Kromě rozvahy a výkazu zisku a ztrát může být využit výkaz cashflow. Podniky podléhají povinnosti vykazovat své účetní výkazy, tyto výkazy jsou veřejně dostupné například na portálu justice.cz. Společnosti často zveřejňují své výkazy na vlastních webových stránkách nebo je v případě nutnosti poskytnou danému žadateli. Správnost dat v účetních výkazech by měl zaručovat auditor, který daný podnik audituje. K porovnání výsledků s výsledky celého segmentu mohou pomoci údaje, které zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR.

### 3.1.1 Rozvaha

Rozvaha je základním účetním výkazem, který se sestavuje již při založení podniku. Této rozvaze se říká zahajovací, navazuje na ni počáteční rozvaha, která je sestavena na počátku každého účetního období. Z logiky věci vyplývá, že musí být také konečná rozvaha, která je sestavena na konci každého účetního období. Rozvaha zobrazuje stavové veličiny, tedy hodnoty platné k určitému okamžiku. (Růčková, 2021)

Rozvaha se dělí na dvě části, na jedné straně jsou aktiva a na druhé pasiva. Mezi těmito stranami musí vždy panovat rovnost, která je označována jako bilanční pravidlo. Strana aktiv představuje majetek podniku. Ten je členěn na dlouhodobý a krátkodobý majetek, který je nazýván oběžnými aktivy. Strana pasiv reflektuje zdroje, které slouží k financování aktiv. Pasiva jsou rozdělena na vlastní a cizí zdroje. (Růčková, 2021)

Rozvaha			
Aktiva		Pasiva	
1.	Dlouhodobý majetek	1.	Vlastní kapitál
1.1.	Dlouhodobý nehmotný majetek	1.1.	Základní kapitál
1.2.	Dlouhodobý hmotný majetek	1.2.	Ážio a kapitálové fondy
1.3.	Dlouhodobý finanční majetek	1.3.	Fondy ze zisku
2.	Oběžná aktiva	1.4.	Výsledek hospodaření minulých let
2.1.	Zásoby	1.5.	Výsledek hospodaření běžného období
2.2.	Pohledávky	2.	Závazky
2.3.	Krátkodobý finanční majetek	2.1.	Dlouhodobé závazky
2.4.	Peněžní prostředky	2.2.	Krátkodobé závazky
3.	Časové rozlišení aktiv	3.	Časové rozlišení pasiv

*Tabulka 1 Zjednodušená tabulka rozvahy*

*Zdroj: Vlastní zpracování*

V rámci hodnocení i ocenění podniku je důležité mít rozvahy za několik období, která se mezi sebou dají porovnat a následně z nich posoudit trend vývoje. Pro ocenění podniku je důležité se zaměřit na následující body:

- Stav a vývoj bilanční sumy
- Struktura a vývoj aktiv
- Struktura a vývoj pasiv
- Vztah mezi jednotlivými složkami aktiv a pasiv (Mařík, 2018)

### 3.1.2 Výkaz zisku a ztrát

Na rozdíl od rozvahy obsahuje výkaz zisku a ztrát veličiny tokové. Hodnoty jsou tedy počítány za určité účetní období. Výkaz sleduje výnosy a náklady, které společnost realizovala za účetní období a po odečtení nákladů od výnosů vyjadřuje zisk nebo ztrátu podniku za účetní období. Nejčastěji se výkaz zisku a ztrát sestavuje

v ročních intervalech, kdy výsledná hodnota vyjadřuje zisk nebo ztrátu společnosti za daný rok.

Vykazování výnosů a nákladů může být ovlivněno účetní politikou společnosti. Ta může ovlivnit způsob odepisování, oceňování zásob nebo tvorbu a čerpání rezerv. (Mařík, 2018)

Výkaz zisku a ztrát	
1.	Tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb
2.	Tržby za prodej zboží
A.	Výkonová spotřeba
B.	Změna stavu zásob vlastní činnosti
C.	Aktivace
D.	Osobní náklady
E.	Úpravy hodnot v provozní oblasti
3.	Ostatní provozní výnosy
F.	Ostatní provozní náklady
Provozní výsledek hospodaření	
4.-7.	Finanční výnosy
G.-K.	Finanční náklady
Finanční výsledek hospodaření	
Výsledek hospodaření před zdaněním	
L.	Daň z příjmu
Výsledek hospodaření po zdanění	
M.	Převod podílu na VH společníků
Výsledek hospodaření za účetní období	

Tabulka 2 Výkaz zisku a ztrát

Zdroj: Vlastní zpracování dle Scholleové 2017, str. 21 a 22

### 3.1.3 Výkaz cashflow

Posledním ze základních výkazů je výkaz cashflow, který stejně jako výkaz zisku a ztrát zobrazuje tokové veličiny. Na rozdíl od výkazu zisku a ztrát však dává přehled o reálných příjmech a výdajích podniku za určité období. „Podstatou sledování výkazu peněžních toků je změna stavu peněžních prostředků. Výkaz cashflow vysvětluje přírůstky a úbytky peněžních prostředků a důvody, proč k nim došlo podle zvolených kritérií.“ (Knápková a spol., 2017, str. 52) Vyjma reálné finanční situace podniku pomáhá výkaz cashflow také posuzovat likviditu podniku.

Výkaz se dělí na provozní část, investiční část a část finanční činnosti. „Část výkazu týkající se provozní činnosti podniku nám umožňuje zjistit, do jaké míry výsledek hospodaření odpovídá skutečně vydělaným penězům.“ (Mařík, 2018, str. 120) Pro oblast investiční činnosti je vždy lepší, pokud je záporná, jelikož to nasvědčuje investicím do dlouhodobého majetku, což je z hlediska budoucnosti podniku důležité.

Naopak kladné výsledky této části většinou znamenají prodej části dlouhodobého majetku. Oblast finanční činnosti mapuje změny velikosti finančního kapitálu a dlouhodobých závazků. To znamená příliv nebo odliv peněz od vlastníků či věřitelů podniku. (Knápková a spol., 2017)

## 3.2 Analýza absolutních ukazatelů

Pro analýzu absolutních ukazatelů je zásadní disponovat daty za několik let, jelikož horizontální analýza zkoumá meziroční vývoj. Vertikální analýza se naopak věnuje procentuálnímu rozboru položek jednotlivých výkazů. Analýza absolutních ukazatelů využívá data z rozvahy a výkazu zisku a ztrát.

### 3.2.1 Horizontální analýza

Jak již bylo zmíněno, horizontální analýza se zabývá změnou hodnot položek jednotlivých výkazů. Nejběžnější je porovnání meziroční, ale často se také využívá hodnocení za určité období. V případě této diplomové práce to je pět let. Existují dvě metody sledování změn ve výkazech, procentuální a podílová (absolutní). Procentuální metoda porovnává změny mezi jednotlivými roky v procentech. Podílová metoda vyjadřuje nárůst nebo pokles v absolutních hodnotách. (Růčková, 2021)

*absolutní změna = hodnota v běžném období – hodnota v předchozím období*

$$\text{procentuální změna} = \frac{(\text{běžné období} - \text{předchozí období})}{\text{předchozí období}} \times 100$$

### 3.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zkoumá důležitost jednotlivých položek účetních výkazů. V případě rozvahy zkoumá procentuální podíl jednotlivých položek na hodnotě aktiv či pasiv. U výkazu zisku a ztrát reflektuje procentuální podíl jednotlivých položek na tržbách podniku. U vertikální analýzy platí, že je velmi užitečné porovnat výsledky hodnocené společnosti s ostatními podniky na trhu. (Růčková, 2021)

## 3.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů většinou patří k nejoblíbenějším nástrojům finanční analýzy a často tvoří její základ. Tato metoda mezi sebou poměruje různé položky rozvahy a výsledovky. Je možné vytvořit velké množství ukazatelů, avšak v praxi se osvědčilo jen několik základních. (Knápková a spol., 2017) Poměrové ukazatele je důležité hodnotit nejen podle teoretických norem, ale také je porovnat v rámci odvětví. Některá odvětví mohou mít hodnoty na jiné úrovni, než je obecně doporučováno odborníky.

Pro účely této diplomové práce je využito nejběžnější kategorizace poměrových ukazatelů, která rozděluje ukazatele do následujících skupin:

- Ukazatele rentability
- Ukazatele likvidity
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele aktivity

### **3.3.1 Ukazatele rentability**

Rentabilita, jinými slovy výnosnost vloženého kapitálu měří schopnost podniku dosahovat zisku pomocí investovaného kapitálu. Zisk lze poměřovat vůči dlouhodobému kapitálu, vlastnímu kapitálu, aktivům a tržbám. (Růčková, 2019)

#### **3.3.1.1 Rentabilita aktiv**

Rentabilita aktiv (Return on Assets, ROA) je považována za hlavní měřítko rentability. Vyjadřuje výnosnost celkového kapitálu, jinak řečeno výdělečnost a efektivnost společnosti. Nejčastěji se počítá s EBIT, čímž je vyřazen vliv zadlužení a daňového zatížení. (Knápková a spol., 2017)

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

#### **3.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu**

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity, ROE) měří výkonnost kapitálu vloženého vlastníky podniku. Většinou se počítá s čistým ziskem, jelikož v tomto případě majitele a podnik zajímá výše zisku, který zůstává podniku. Majitelé podniku a investoři využívají tento ukazatel k vyhodnocení svých investic do podniku. V případě nízkých hodnot lze uvažovat nad jiným způsobem uložení peněz. (Růčková, 2021)

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

#### **3.3.1.3 Rentabilita tržeb**

Rentabilita tržeb (Return on Sales, ROS) vyjadřuje ziskovou marži, tedy kolik korun zisku podnik vyrobí z jedné koruny tržeb. Pro vnitropodnikové vyhodnocení je lepší využít čistý zisk, stejně jako u rentability vlastního kapitálu. V případě mezipodnikového srovnání je lepší využít EBIT, aby byl eliminován faktor odlišné kapitálové struktury či jiné míry zdanění. (Knápková a spol., 2017)

$$ROS = \frac{EAT}{(tržby\ z\ prodeje\ vlastních\ výrobků\ a\ služeb\ +\ tržby\ z\ prodeje\ zboží)}$$

### 3.3.1.4 Rentabilita dlouhodobého kapitálu

Rentabilita dlouhodobého kapitálu (Return on Capital Employed, ROCE) je poněkud diskutabilní ukazatel, jelikož si ho spousta odborníků interpretuje podle svého. Knápková a spol. (2017) ho označuje za ukazatel rentability úplatného kapitálu a k vlastnímu kapitálu s dlouhodobými dluhy přičítá ještě krátkodobé cizí zdroje nesoucí úrok. Vzorec s vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy označuje jako rentabilitu investovaného kapitálu (ROI). Růčková (2019) naopak tento vzorec považuje za ROCE a označuje ho za ukazatel komplexního vyjádření efektivnosti hospodaření společnosti.

$$ROCE = \frac{EAT}{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}$$

### 3.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují schopnost účetní jednotky hradit své krátkodobé závazky. Aby byl podnik schopen v určitý moment platit své závazky, musí mít určitou část oběžných aktiv ve vysoce likvidní podobě. Likvidita je v přímé opozici s rentabilitou, jelikož je požadováno, aby měl podnik určité finanční prostředky vázány v oběžných aktivech. (Máče, 2005)

#### 3.3.2.1 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita je také známa pod názvem hotovostní likvidita, jelikož hodnotí schopnost okamžitě uhradit své krátkodobé závazky. V čitateli jsou tedy pouze peněžní prostředky, které jsou považovány za nejlikvidnější aktivum. Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR doporučuje hodnotu okamžité likvidity kolem 0,2, většina odborníků se shoduje na rozmezí od 0,2 do 0,6. (Vochozka, 2020)

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

#### 3.3.2.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita někdy bývá označována za likviditu 2. stupně. (Růčková, 2019). Stejně jako u okamžité likvidity nepanuje obecná shoda na ideální hodnotě a opět je nutné brát v potaz odvětví, ve kterém společnost podniká. Za ideální hodnoty se dá považovat rozmezí od 0,7 do 1, přičemž hodnota 1 znamená, že je podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, aniž by musel prodat zásoby. Pro větší přesnost je dobré očistit oběžná aktiva o nedobytné pohledávky. (Vochozka, 2020)

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé závazky}}$$

### 3.3.2.3 Běžná likvidita

Běžná likvidita vyjadřuje, kolikrát oběžná aktiva kryjí krátkodobé závazky. Optimální hodnota může být závislá na odvětví podnikání, nicméně za optimální hodnoty je považováno rozpětí 1,6 až 2,5. Naopak se většina odborníků shodne, že by hodnota neměla nikdy padnout pod 1. (Vochozka, 2020)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

### 3.3.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel zadluženosti popisuje vztah vlastního a cizího kapitálu a měří rozsah používání dluhů k financování. Nejčastěji se používají ukazatele celkové zadluženosti, míry zadlužení a pak výše úrokového krytí. Pro výpočty jsou využívány celkové cizí zdroje.

**Ukazatel celkové zadluženosti** porovnává cizí zdroje a celková aktiva. Dle Knápkové a spol. (2017) se optimální hodnoty pohybují mezi 30 až 60 %. Věřitelé preferují nízké ukazatele zadluženosti, naopak vlastníci podniku hledají adekvátní finanční páku ke znásobení výnosů. (Sedláček, 2011)

$$\text{celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Druhým často využívaným ukazatelem je **míra zadluženosti**, která určuje poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Tento ukazatel podrobně sledují banky, když rozhodují o poskytnutí úvěru. (Knápková a spol., 2017) Dle Vochozky (2020) se dá za bezpečnou míru zadlužení považovat 40 % cizího kapitálu v poměru k vlastnímu.

$$\text{míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Třetím mnohdy využívaným ukazatelem je **ukazatel úrokového krytí**. Ten odpovídá na otázku, kolikrát převyšuje zisk placené úroky. Hodnota 1 je již alarmující, jelikož znamená, že podnik použije celý zisk k zaplacení úroku. Odborná literatura považuje za optimální hodnoty 3 až 6. (Sedláček, 2011)

$$\text{úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}}$$



### 3.3.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity slouží k vyhodnocení efektivnosti nakládání s jednotlivými aktivy v podniku. Při velkém množství aktiv podnik vytváří zbytečné náklady, naopak při nízkých hodnotách se připravuje o potenciální výnosy. Vždy se dá hodnotit obrat, který popisuje, kolikrát je daná položka prodána, a také doba obratu, která určí, jak dlouho podnik čeká na peníze. (Knápková a spol., 2017)

#### 3.3.4.1 Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv má návaznost na ukazatel rentability aktiv. Ukazatel obratu aktiv vyjadřuje, kolikrát se aktiva obrátí za rok. Výsledná hodnota by měla být minimálně 1. Nižší hodnoty znamenají nedostatečnou majetkovou vybavenost podniku. (Knápková a spol., 2017)

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

#### 3.3.4.2 Zásoby

V rámci zásob se využívají ukazatele obratu zásob a doby obratu zásob. U obratovosti zásob platí, že čím vyšší výsledná hodnota, tím lepší pro podnik, jelikož se mu daří zásoby prodávat a generovat tržby. (Růčková, 2019)

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

Doba obratu zásob udává, jak dlouho jeden obrat trvá. Jinými slovy představuje dobu, po kterou jsou peněžní prostředky vázány v zásobách. Zde naopak platí, že čím nižší hodnota, tím lépe pro podnik. (Knápková a spol., 2017)

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### 3.3.4.3 Pohledávky

U pohledávek se využívají stejné ukazatele jako u zásob. I pro obrat pohledávek je nejlepší maximalizace obratu pohledávek. V důsledku vysoké obratovosti pohledávek se podniku daří inkasovat peníze, což znamená růst tržeb. Zde je opět provázanost s ukazatelem rentability tržeb. (Růčková, 2019)

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

Doba splatnosti pohledávek je pro každou společnost klíčová, jelikož ukazuje, jak dlouho podnik čeká na zaplacení od odběratelů. V praxi se běžně využívá odložená splatnost, což vede k vázání finančních prostředků v pohledávkách. (Knápková a spol., 2017) Může se navíc stát, že odběratelé platí až po splatnosti. Možným řešením je například využití factoringu, který zajistí získání peněžních prostředků takřka ihned po vzniku pohledávky. Podnik tím získá možnost efektivnějšího řízení výroby.

$$\text{doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### **3.3.4.4 Doba splatnosti krátkodobých závazků**

Pro výpočet doby splatnosti krátkodobých závazků se obvykle využívají krátkodobé závazky. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho podniku trvá zaplatit své závazky. I v tomto případě hrají roli splatnosti a zde platí, čím delší splatnost, tím lépe pro daný podnik. (Knápková a spol., 2017)

$$\text{doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{(\text{tržby}/360)}$$

#### **3.3.4.5 Obratový cyklus peněz**

Obratový cyklus peněz vyjadřuje cirkulaci peněz v podniku. Čím delší je obratový cyklus, tím větší jsou nároky na pracovní kapitál. Každý podnik se snaží obratový cyklus peněz dostat co nejbližší nule. Záporná hodnota znamená, že podnik platí dodavatelům až po obdržení peněz od svých odběratelů. Může to být způsobeno rozdílnou délkou splatností nebo se jedná o toleranci dodavatelů. (Scholleová, 2017)

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

### **3.4 Bankrotní modely**

Bankrotní modely jsou běžnou součástí finanční analýzy. Identifikují, jestli je podnik ohrožen bankrotem. Bankrotní modely často využívají banky nebo investoři, aby se vyvarovali financování podniků ohrožených bankrotem. Bankrotních modelů je celá řada a pro účely této diplomové práce byly vybrány Tafflerův bankrotní model a bankrotní model IN05.

#### **3.4.1 Tafflerův model**

Tafflerův bankrotní model vznikl již v roce 1977 ve Velké Británii. Britskými ekonomy Tafflerem a Tisshawem byly vybrány čtyři, podle nich zásadní ukazatele, kterým byly přiřazeny váhy, čímž byl vytvořen tzv. Tafflerův index. Tafflerův index má dvě varianty, které se liší drobnými rozdíly použitých vstupních dat. V rámci této práce bude využita

druhá varianta Tafflerova indexu, která počítá i s tzv. šedou zónou. (Synek, 2009, Skoumal, 2009, cit. podle Vochozky, 2020)

$$T2 = 0,53 \times \frac{\text{zisk}}{\text{kr. závazky}} + 0,13 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí kapitál}} + 0,18 \times \frac{\text{kr. závazky}}{\text{aktiva}} + 0,16 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$$

Z tabulky číslo 3 je zřejmé, že je podnik bankrotní, pokud jsou jeho výsledky dle Tafflerova indexu menší než 0,2. Naopak pokud jsou výsledky vyšší než 0,3, je podnik bonitní. Pokud se podnik nachází na těchto hodnotách nebo mezi, ocitá se v tzv. šedé zóně.

Výsledek	Hodnocení
$T2 > 0,3$	bonitní podnik
$0,2 < T2 < 0,3$	šedá zóna
$T2 < 0,2$	bankrotní podnik

Tabulka 3 Hodnocení Tafflerova modelu

Zdroj: Vlastní zpracování dle Synka 2009, Skoumala 2009, cit Vochozka 2020 str. 118

### 3.4.2 Index IN05

Indexy IN jsou vytvořeny manžely Neumaierovými na základě dat z tuzemského trhu. Výhodou tohoto bankrotního modelu je právě to, že vznikl v českých podmínkách a na základě českých účetních standardů. První index vznikl již v roce 1995, později vznikly různé modifikace a dnes se používá index IN05, který je nejkompaktnější. Stejně jako u jiných indexů i zde jsou k výpočtům využívány různé váhy. V indexu IN05 má největší váhu rentabilita aktiv. (Vochozka, 2020)

Hodnota indexu	Hodnocení podniku
$IN05 < 0,9$	spěje k bankrotu
$0,9 < IN05 < 1,6$	„šedá zóna“
$IN05 > 1,6$	tvoří hodnoty

Tabulka 4 Hodnocení indexu IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle Scholleové 2017

Pokud výsledná hodnota vyjde vyšší než 1,6, podnik tvoří hodnotu. V případě, že je hodnota nižší než 0,9, spěje podnik k bankrotu. Když je výsledek mezi těmito hodnotami, je podnik v tzv. šedé zóně.

$$IN05 = 0,13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}} + 0,04 \times \frac{EBIT}{\text{naklad. úroky}} + 3,97 \times \frac{EBIT}{\text{aktiva}} + 0,21 \times \frac{\text{výnosy}}{\text{aktiva}} + 0,09 \times \frac{\text{ob. aktiva}}{\text{krátk. závazky}}$$

### 3.4.3 Bonitní model

Vyjma bankrotních modelů jsou pro hodnocení podniku velmi populární také modely bonitní. Většina z nich pomocí bodového ohodnocení jednotlivých ukazatelů stanovuje bonitu hodnoceného podniku. Nejčastěji využívanými bonitními modely jsou Grünwaldův model, Kralickův Quicktest a Tamariho model. (Růčková, 2021)

Po účely této diplomové práce je využit Kralickův Quicktest model, který je vhodnou alternativou pro efektivní vyhodnocení analyzované společnosti z pohledu její bonity. Základem modelu jsou čtyři ukazatele, které mají označení R1-R4, výsledné hodnoty těchto ukazatelů jsou následně ohodnoceny pomocí bodové škály znázorněné v tabulce 5. (Růčková, 2021)

Ukazatele R1 a R2 jsou považovány za ukazatele finanční stability podniku a jejich hodnota se stanovuje na základě níže uvedených vzorců. Další dva vzorce označené jako R3 a R4 charakterizují výnosovou situaci podniku. Po obodování se určí průměr bodů finanční stability a výnosové situace, následným zprůměrováním obou výsledků je vyhodnocena celková situace podniku. (Růčková, 2021)

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky})}{\text{provozní cashflow}}$$
$$R3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}} \quad R4 = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{tržby}}$$

Výsledky bodového hodnocení jsou rozděleny na tři škály. Pokud podnik dosáhne bodového hodnocení vyššího než 3, lze ho považovat za bonitní. Jestliže jsou výsledné hodnoty v intervalu 1-3, nachází se podnik v tzv. šedé zóně. Dosažení hodnoty nižší než 1 signalizuje špatné hospodaření podniku. (Růčková, 2021)

	0 bodů	1 bod	2 body	3 body	4 body
R1	< 0	0-0,1	0,1 - 0,2	0,2 - 0,3	> 0,3
R2	> 30	30 - 12	12 - 5	5 - 3	< 3
R3	< 0	0 - 0,08	0,08 - 0,12	0,12 - 0,15	> 0,15
R4	< 0	0 - 0,05	0,05 - 0,08	0,08 - 1	> 0,1

Tabulka 5 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu  
Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčkové, str. 97

## 4 Aktiva provozně nutná a nenutná

Aktiva tvoří majetkovou strukturu podniku. Podnik je potřebuje ke správnému fungování a generování zisku. Často se stává, že má podnik víc aktiv, než je nutné, a proto jsou odborníky dělena na provozně nutná a nenutná. Mařík (2018) označuje za provozně nutná aktiva ta, která jsou v určité velikosti a struktuře, včetně přiměřené rezervy. V každém odvětví je tento poměr trochu jiný. Ostatní aktiva jsou považována za provozně nenutná. Většina tuzemských i zahraničního odborníků na hodnocení a ocenění podniku se shoduje, že by v rámci analýzy podniku mělo být rozdělení aktiv na nutná a nenutná provedeno. Bez rozdělení aktiv by mohlo dojít k podcenění nebo přecenění podniku, hodnota podniku by tedy byla zkreslená a nesprávně určená. Základním předpokladem je, že provozně potřebná aktiva zůstanou součástí ocenění podniku. Lze je ocenit pomocí výnosů, které podnik díky těmto aktivům generuje. Neprovozní majetek je oceněn separátně a na závěr oceňovacích prací je připočten k provozní části podniku. (Mařík, 2018)

### 4.1 Nejčastější provozně nepotřebná aktiva

Mařík (2018) považuje za nejobvyklejší provozně nepotřebné aktivum krátkodobý finanční majetek. Za ten jsou považovány krátkodobé cenné papíry s platností do jednoho roku. Kromě cenných papírů mohou tuto položku tvořit také podíly, které nejsou považovány za dlouhodobé uložení peněz. V blízké době může dojít k jejich prodeji, aniž by to ovlivnilo provozní činnost podniku. Krátkodobé cenné papíry mají v mnoha firmách charakter strategické rezervy. (Mařík, 2018)

Za další provozně nepotřebné aktivum bývají považovány peněžní prostředky, kterými musí v nějaké míře disponovat každý podnik pro udržení svého provozu. Často se však stává, že společnost drží nadměrné množství peněžních prostředků v pokladně nebo na účtech. K vyhodnocení správné velikosti peněžních prostředků je možné využít ukazatel okamžité likvidity. Obecně se doporučuje hodnota 20 % peněžních prostředků proti krátkodobému cizímu kapitálu. Velikost se může v rámci odvětví měnit. (Mařík, 2018)

Dlouhodobý finanční majetek, který je napojen na hlavní činnost podniku, patří mezi provozně nutná aktiva. Naopak dlouhodobý finanční majetek, který slouží pouze jako uložení finančních prostředků, by měl být zařazen mezi provozně nepotřebná aktiva. Mařík (2018) doporučuje dlouhodobý finanční majetek vyřadit z provozně nutných aktiv i v případě, kdy není informace o charakteru finanční investice. (Mařík, 2018)

Mezi provozně nepotřebná aktiva mohou patřit například nemovitosti či pohledávky, které nesouvisí s hlavní činností podniku. Dále sem lze zařadit veškerý přebytečný majetek jako jsou nadbytečné zásoby či kapacity. (Mařík, 2018)

## 4.2 Provozně potřebný investovaný kapitál

Veličina provozně potřebného investovaného kapitálu charakterizuje investovaný kapitál do provozně potřebných aktiv. Pomáhá kvantifikovat dřívější úvahy o potřebných a nepotřebných aktivech společnosti. Výpočet této veličiny vychází z rozvahy. (Mařík, 2018)

Bilanční suma je upravena ve dvou liniích:

- 1) „Z aktiv jsou vyřazeny ty položky, které je u daného podniku možno považovat za provozně nepotřebné.“ (Mařík, 2018, str. 146)
- 2) Z oběžných aktiv jsou vyřazeny závazky, u kterých nelze vyčíslit jejich náklady. Vzniká tak upravený pracovní kapitál, ke kterému se přičítá časové rozlišení aktiv a odečítá se od něj časové rozlišení pasiv. (Mařík, 2018)

*„Provozně nutný investovaný kapitál pak získáme jako součet provozně nutného dlouhodobého majetku a provozně nutného (upraveného) pracovního kapitálu.“* (Mařík, 2018, str. 146)

## 4.3 Korigovaný provozní výsledek hospodaření

Jelikož jsou rozvaha a výsledek zisku a ztrát propojené, je nasnadě, že při vyřazení aktiv, která nesouvisí s hlavním předmětem činnosti podniku, bude potřeba totéž udělat i v rámci výkazu zisku a ztrát. Pokud tedy z těchto aktiv plynou nějaké výnosy či náklady, je nutné je vyřadit i z výsledků hospodaření. Mařík (2018) říká, že nejlepší je využít provozní výsledek hospodaření, neboť v něm nejsou obsaženy výnosy či náklady z provozně nepotřebných aktiv.

Následující položky patří mezi ty nejobvyklejší, které je nutné z provozního výsledku hospodaření vyloučit.

- 1) „Tržby a zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu
- 2) Odpisy budov nebo zařízení, které neslouží k hlavnímu podnikání, a další významnější náklady spojené s neprovozním majetkem
- 3) Výnosy a náklady, které mají mimořádný neprovozní charakter“ (Mařík, 2018, str. 146)

Úpravami vznikne korigovaný provozní výsledek hospodaření, který vyjadřuje výsledek hospodaření generovaný provozně nutným investovaným kapitálem. (Mařík, 2018)

## 5 Generátory hodnoty

V rámci stanovení hodnoty podniku je důležité definovat, které činitele tuto hodnotu vytváří. Za generátory hodnoty je považováno několik podnikohospodářských veličin, které ve svém souhrnu určují hodnotu podniku. (Mařík, 2018) Nejčastěji se využívají tržby, provozní zisková marže, provozní kapitál a investice do dlouhodobého majetku. V některých případech mohou být doplněny například o diskontní míru.

### 5.1 Tržby

Tržby by měl generovat každý fungující podnik, protože bez nich je provoz podniku zbytečný. Proto jsou tržby ve většině odborných publikací uváděny jako první generátor hodnoty. Dle Maříka (2018) by měla prognóza tržeb vyústit ze strategické analýzy. K projekci je možné využít například bostonskou matici, která pomůže určit pozici společnosti na trhu nebo vypočítat tempo růstu trhu a tempo růstu tržeb podniku. Vyspělé podniky s plány růstu tržeb seznamují své zaměstnance v rámci celofiremních meetingů, zároveň plány sdělují investorům a většinou jsou uvedeny ve výročních zprávách. Vedení podniku často sestaví plány velmi optimistické, a tak jsou následně korigovány, tyto korekce se provádí například na základě výrobních kapacit. (Mařík, 2018)

### 5.2 Provozní zisková marže

Dalším generátorem hodnoty je provozní zisková marže, která vyjadřuje, jaké procento tržeb se promění v zisk. Je velmi důležitá pro prognózu korigovaných provozních zisků společnosti. K výpočtu se využívají tržby a korigovaný provozní výsledek hospodaření, který vyjadřuje provozní výsledek hospodaření vygenerovaný na základě provozně nutného investovaného kapitálu. (Mařík, 2018)

$$\text{provozní zisková marže} = \frac{\text{korigovaný provozní výsledek hospodaření (KPVH)}}{\text{tržby}}$$

Mařík (2018) doporučuje využít k výpočtu provozní ziskové marže korigovaný provozní výsledek hospodaření před daní a před odpisy z důvodu zařazení investic mezi generátory hodnoty.

$$\text{provozní zisková marže} = \frac{\text{KPVH před daní a odpisy}}{\text{tržby}}$$

Provozní zisková marže je považována za velmi důležitý generátor hodnoty, proto Mařík (2018) doporučuje vytvořit dvě nezávislé prognózy ziskové marže. První nazývá zisková marže shora a druhou zisková marže zdola. Zároveň identifikuje faktory, které mohou nejvíce ovlivnit výši ziskové marže. Tyto činitele jsou částečně definovány již

v Porterově modelu pěti sil, jelikož za ten nejhlavnější je označována intenzita konkurence. Ta závisí na počtu přímých konkurentů, dodavatelů a odběratelů, dále na síle vazeb s dodavateli či odběrateli, stabilitě poptávky nebo velikosti a růstu trhu. Tyto vlivy jsou předmětem rozboru v rámci strategické analýzy. (Mařík, 2018)

### **5.2.1 Prognóza ziskové marže shora**

Prognózu ziskové marže shora Mařík (2018) považuje za základní a pro její výpočet stanovuje následující postup.

- 1) Výpočet KPVH před odpisy a daní za minulé roky
- 2) Výpočet ziskové marže před odpisy a daní za minulé roky
- 3) Analýza vývoje ziskové marže minulých let a určení působících faktorů + predikce působení těchto faktorů v budoucnosti
- 4) Prognóza ziskové marže let budoucích
- 5) Výpočet KPVH před odpisy a daní let budoucích

Tento způsob výpočtu má základ ve vývoji ziskové marže v minulosti pro určení ziskové marže pro roky budoucí.

### **5.2.2 Prognóza ziskové marže zdola**

Prognóza ziskové marže zdola funguje jako takové zrcadlo prognózy shora. Mařík (2018) pro její výpočet určuje následující postup.

- 1) Prognóza hlavních provozních nákladových položek (náklady na prodané zboží, výkonová spotřeba či osobní náklady)
- 2) Prognóza méně významných provozních nákladových položek, případně tržeb
- 3) Výpočet korigovaného provozního zisku ( $KPZ = \text{provozní výnosy} - \text{provozní náklady}$ )
- 4) Dopočítání ziskové marže

Je velmi pravděpodobné, že se budou výsledné hodnoty obou prognóz lišit. Z toho důvodu je nutné výsledky porovnat a provádět korekce předchozích odhadů, dokud nebudou obě prognózy totožné. Tím bude prognóza ziskové marže dobře podložená a zdůvodněná. Tento postup dává základ pro sestavení kompletního plánovaného výkazu zisku a ztrát. (Mařík, 2018)

## **5.3 Pracovní kapitál**

Analýza a výpočet pracovního kapitálu bývá standardní součástí finanční analýzy, tento způsob stanovení pracovního kapitálu se však pro účely plánování a následného ocenění podniku liší. V rámci finanční analýzy se vyjádří pracovní kapitál odečtením



krátkodobých cizích zdrojů od oběžných aktiv. V tomto případě Mařík (2018) představuje dvě hlavní modifikace určení pracovního kapitálu.

$$\text{pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobý cizí kapitál}$$

První modifikace upravuje krátkodobý cizí kapitál, kdy se v tomto případě využívá pouze neúročený cizí kapitál. Jsou z něj tedy vyřazeny krátkodobé úvěry. Druhá modifikace počítá se zahrnutím položek jen v provozně nutném rozsahu, což znamená ve výši, která je potřebná pro základní činnost podniku. (Mařík, 2018)

Pro stanovení výše provozně nutných peněžních prostředků se využije ukazatel okamžité likvidity. Určí se jeho požadovaná hodnota a na základě výše krátkodobých neúročených závazků se dopočítá výše provozně nutných peněžních prostředků. (Mařík, 2018)

Pro odhad výše zásob, pohledávek a krátkodobých závazků je nutné určit hlavní faktory, které mohou ovlivnit obrátkovost a výši těchto položek. K tomu lze využít údajů ze strategické analýzy. Zároveň je potřeba analyzovat náročnost výše zmíněných položek v minulých letech. K tomu se používá ukazatel počtu obrátů za rok a doby obratu ve dnech. Následně se provede prognóza těchto položek do let budoucích. (Mařík, 2018)

V rámci určení pracovního kapitálu je také nutné analyzovat a predikovat položky časového rozlišení. Predikce se provede na základě stanovení povahy a složení časového rozlišení. Pokud jsou hodnoty let minulých zanedbatelné, je možné je ponechat ve stejné výši i pro odhad budoucích let. V opačném případě je možné stanovit jejich hodnotu pomocí poměru z tržeb a vývoje tržeb. (Mařík, 2018)

## **5.4 Investice do dlouhodobého majetku**

I v případě investic do dlouhodobého majetku se jedná o investice do provozně nutného dlouhodobého majetku. Mařík (2018) považuje plánování investiční činnosti za nejtěžší část analýzy generátorů hodnoty. I zde se k projekci využijí data a analýza let minulých. Ta pomůže popsat vývoj investic a také zhodnotit jejich závislost na výkonech podniku. Zásadní je také zhodnotit vývoj míry využívání kapacit, aby nedošlo ke zkreslenému dojmu potřeby investic. (Mařík, 2018)

K plánování investiční činnosti podniku se dají využít tři přístupy:

- 1) Globální přístup
- 2) Přístup podle hlavních položek
- 3) Přístup založený na odpisech

Pro účely této diplomové práce je využit globální přístup, který analyzuje vztah potřebného dlouhodobého majetku a tržeb. Využívá se pro to Koeficient náročnosti

tržeb na investice brutto ( $K_{DMb}$ ), který by měl být počítán za co nejdelší minulé období, ideálně za jednotlivé roky a následně jako průměr celého období. Tento koeficient je dobré vypočítat i pro konkurenční podniky, jelikož nabízí zajímavé srovnání a má vysokou vypovídající hodnotu. (Mařík, 2018)

$$K_{DMb} = \frac{\textit{investice brutto}}{\textit{tržby}}$$

Jako doplněk k výše uvedenému koeficientu lze využít koeficient náročnosti růstu tržeb na investice netto. Tento koeficient již nabízí nižší míru srovnatelnosti mezi podniky, jelikož každý může mít jinou odpisovou politiku. Proto Mařík (2018) doporučuje více využívat koeficienty v brutto variantě.

$$K_{DMb} = \frac{\Delta \textit{provozně nutného dlouhodobého majetku}}{\Delta \textit{tržeb}}$$

## 6 Sestavení finančního plánu

V rámci řízení běžného provozu výrobního závodu je finanční plán součástí plánu podnikového. Do podnikového plánu se propisuje dlouhodobá koncepce podniku, strategie, vize a mise majitelů. Tento plán obsahuje například plány prodeje, produkce, investic a kapacit. V rámci ocenění však není možné sestavovat kompletní podnikatelský plán, proto se tvoří pouze plán finanční. Ten by měl obsahovat základní logické vazby plánu podnikatelského, se kterým pracuje management firmy. Obecně se doporučuje v rámci ocenění nepřebírat finanční plán od managementu, ale vytvořit si vlastní. (Mařík, 2018)

Jak již bylo uvedeno v kapitole 1.4, pro ocenění podniku výnosovou metodou je nutné finanční plán sestavit. Plán se skládá z hlavních účetních výkazů, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát a výkaz cashflow. (Mařík, 2018)

### 6.1 Postup při sestavení finančního plánu pro ocenění

V kapitole 5 této diplomové práce byly charakterizovány položky generátorů hodnoty, které jsou důležité pro sestavení finančního plánu společnosti. Jedná se o položky tržeb z prodeje hlavních produktů podniku, ziskovou marži a z ní zajištěný provozní zisk, plánovanou výši pracovního kapitálu a prognózu investic do dlouhodobého majetku, které jsou nutné pro udržení hlavního provozu výrobního závodu. Mařík (2018) považuje tyto položky za kostru finančního plánu a pro jeho kompletní vyhotovení doplňuje následující kroky:

- 1) Vyhotovení kompletního plánu financování, což znamená určit předpokládané splátky úvěrů, přijímání nových úvěrů nebo nezbytné navýšení vlastního kapitálu. Tento dílčí plán pomůže ověřit reálnost prognózy generátorů hodnoty. *„Plán financování bude také potřebný pro odhad nákladů kapitálu při určování diskontní míry.“* (Mařík, 2018, str. 177)
- 2) Vytvořit plán méně významných položek, které by neměly mít na výsledné ocenění zásadní vliv. Z toho důvodu mohou zůstat v konstantní výši, kterou mají k datu ocenění.
- 3) Položky nesouvisející s hlavním provozem podniku mohou být dalšími generátory hodnoty. Může se jednat o investice do cenných kovů nebo o prodej nepotřebného majetku. Ve finančním plánu by měly být položky označeny, aby je bylo možné rozeznat od těch, které se týkají hlavního provozu podniku.
- 4) Ve finančním plánu by měly figurovat výplaty dividend nebo podílů ze zisku.
- 5) Posledním krokem je formální dopočet všech položek potřebných pro kompletní sestavení účetních výkazů.

*„Po sestavení finančního plánu je často nutné vracet se k některým předchozím krokům a plánované hodnoty ještě upravit.“* (Mařík, 2018, str. 177)

## 7 Metody stanovení hodnoty podniku

Jak již bylo zmíněno v kapitole 1.4, existuje více metod stanovení hodnoty podniku. Kislíngrová (2011) uvádí čtyři skupiny, zatímco Mařík (2018) vyjmenovává metody pouze tři. Oba se shodnou na metodách výnosových, tržních a majetkových, Kislíngrová (2011) ještě doplňuje metody kombinované, které Mařík zahrnuje mezi metody výnosové. Pro účely této práce budou využity metody výnosové doplněné o metodu účetní hodnoty, která patří do skupiny majetkového ocenění.

### 7.1 Výnosové metody ocenění

Oceňovací metody založené na výnosech jsou nejužívanějšími metodami při stanovování hodnoty podniku. Jedná se o skupinu metod, které vychází z předpokladu, že hodnota podniku je určena očekávaným užitekem pro majitele, přičemž oním užitekem jsou očekávané výnosy. Za výnosy jsou považovány peněžní příjmy plynoucí z oceňovaného majetku jeho vlastníků. (Mařík, 2018)

Mařík (2018) rozlišuje následující výnosové metody ocenění:

- Metoda diskontovaného cashflow (DCF)
- Metoda kapitalizovaných čistých výnosů
- Metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA)
- Kombinované metody

První dvě výše uvedené metody patří mezi nejklaštější výnosové metody. Metoda ekonomické přidané hodnoty pro ocenění podniku je poměrně nová, avšak začíná být velmi populární. Kombinovanou metodou mohou být metody kombinující výnosové a majetkové způsoby ocenění. (Mařík, 2018)

#### 7.1.1 Metoda diskontovaného cashflow

Metoda diskontovaných peněžních toků patří mezi nejobvyklejší způsoby ocenění podniku. Nejvíce je využívána v USA a Velké Británii, nicméně velké popularitě se již těší i v rámci kontinentální Evropy. Důvodem je globalizace investičních procesů a také fakt, že peněžní toky reprezentují opravdové příjmy a reálný užitek majitelům. (Mařík, 2018) Mezi největší výhody Damodaran (2006) považuje možnost úpravy modelu dle konkrétního fungování podniku. Zároveň zdůrazňuje i nevýhodu, kterou spatřuje v možnosti snadné manipulace výsledků modelu hodnotitelem.

Metodu diskontovaného cashflow je možné provést třemi různými postupy:

- 1) Metoda DCF entity
- 2) Metoda DCF equity
- 3) Metoda DCF APV (APV = Adjusted Present Value)

### 7.1.1.1 Metoda DCF entity

Metoda entity označuje podnik jako celek a probíhá ve dvou krocích. První krok obnáší stanovení hodnoty peněžních toků, které byly k dispozici pro majitele i věřitele. Tím je stanovena hodnota brutto. Druhým krokem je stanovení hodnoty netto. Ta je vyjádřena odečtením hodnoty cizího kapitálu ke dni odečtení od hodnoty brutto. (Mařík, 2018)

### 7.1.1.2 Metoda DCF equity

Druhou možností je metoda equity, která vychází z vlastního kapitálu a obsahuje pouze jednu fázi. Ta zahrnuje vyjádření cashflow, které je k dispozici pouze vlastníkům podniku v netto formě. (Mařík, 2018) Kislíngerová (2011) preferuje metodu entity, jelikož považuje přesné určení peněžních toků pro vlastníky za velmi obtížné.

### 7.1.1.3 Metoda DCF APV

Poslední variantou je metoda upravené současné hodnoty. Tato metoda probíhá opět ve dvou fázích. Během první fáze dochází ke stanovení hodnoty podniku jako celku součtem položek hodnoty podniku za předpokladu nulového zadlužení a současné hodnoty daňových úspor z úroku. Hodnota netto je vyjádřena ve fázi dvě, kdy je od výsledku fáze jedna odečten cizí kapitál. Tato metoda bývá nejméně využívána. (Mařík, 2018)

## 7.1.2 Metoda DCF entity

V rámci této diplomové práce je počítána nejpoužívanější metoda, kterou je metoda entity. Ta obvykle probíhá ve dvou krocích, které jsou popsány níže. Než vůbec dojde k prvnímu kroku, je nutné provést strategickou a finanční analýzu, rozdělit aktiva na provozně nutná a nenutná, stanovit generátory hodnoty a vypracovat finanční plán. Vše z toho již bylo popsáno v předchozích kapitolách této práce. Pro provedení prvního kroku je důležité určit hodnotu volného cashflow (FCFF), jelikož pro využití metody entity není použitelná žádná z variant běžného cashflow. (Mařík, 2018)

Pro stanovení **FCFF** se využívá nepřímá metoda a je nutné vyjádřit hodnoty korigovaného provozního výsledku hospodaření a investic. Mařík (2018) upozorňuje, že korigovaný provozní výsledek hospodaření je víceméně stejný jako NOPAT, který se využívá pro výpočet ekonomické přidané hodnoty. Investice pro stanovení FCFF se stanovují v hodnotě brutto a mělo by se počítat pouze s těmi, které souvisí s hlavní činností podniku. (Mařík, 2018)

$$FCFF = KPVH + odpisy - investice brutto$$

Po stanovení volného cashflow je důležité určit diskontní míru. Tu v tomto případě zastanou průměrné vážené náklady na kapitál (WACC), které jsou potřebné k první i druhé fázi. (Mařík, 2018)

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

Určit náklady vlastního kapitálu bývá často velmi obtížné, proto se v poslední době rozšiřuje jejich stanovení pomocí modelu CAPM. (Mařík, 2018)

$$E(r_e) = r_f + [E(r_m) - r_f] \times \beta_A$$

Kde:  $E(r_e)$  = očekávaná výnosnost  
 $r_f$  = bezriziková výnosnost  
 $E(r_m)$  = výnosnost kapitálového trhu  
 $\beta$  = koeficient beta

Jedná o dvoufázovou metodu, kdy první fáze zahrnuje sestavení prognózy volných peněžních toků. Druhá fáze je označována za pokračující hodnotu. V rámci této fáze je obsaženo období od konce první fáze do nekonečna, jelikož se předpokládá dlouhodobé pokračování podniku. (Mařík, 2018)

$$H_b = \sum \frac{FCFF}{(1 - i_k)} + \frac{PH}{(1 + i_k)}$$

Pokračující hodnotu pro časové rozpětí 4 až 14 let je dobré počítat pomocí Gordonova vzorce. Podmínkou tohoto vzorce je, aby  $i_k > g$ . Veličina  $i_k$  v tomto případě představuje úrokovou míru na úrovni WACC a veličina  $g$  znamená předpokládané tempo růstu volného peněžního toku v druhé fázi. Většinou se odhaduje na základě tempa růstu hrubého domácího produktu. (Mařík, 2018)

$$T = \frac{FCFF_{r+1}}{i_k - g}$$

## 7.2 Metoda účetní hodnoty

Metoda účetní hodnoty patří mezi majetkové metody, které mohou být doplňkem k výnosovým metodám. Navíc Mařík (2018) uvádí jako příklad kombinované metody právě seskupení výnosové a majetkové metody. Metoda účetní hodnoty vychází z historických cen. Vyjadřuje, za kolik byl majetek pořízen a reflektuje jeho odepisování. Tato metoda odráží ocenění dle zásad platných v účetnictví. Účetní ocenění podniku tak stanovuje hodnota rozvahy. Za hodnotu netto slouží vlastní kapitál. (Mařík, 2018)

# **PRAKTICKÁ ČÁST**

## 8 Představení společnosti

V první kapitole praktické části je představen podnik Big Shock s.r.o. Stručně je popsána jeho historie, následuje popis struktury podniku a předmět podnikání. Na závěr jsou představeny nejvýznamnější produkty podniku.

### 8.1 Popis a historie podniku

Společnost Big Shock s.r.o. patří mezi největší výrobce a distributory energetických nápojů v České republice. Vyjma výroby stejnojmenného energetického nápoje se dále zabývá prodejem čajů Ahmad Tea, ledové kávy Mr. Brown a javorového sirupu Steeves.

Cesta společnosti v potravinářství začala pod názvem Al-Namura for trading v roce 1992, kdy získala výhradní zastoupení pro distribuci čaje Ahmad Tea v rámci tehdejšího ČSFR a později pro Českou republiku. V roce 1994 se portfolio rozšířilo o distribuci javorového sirupu Steeves a v roce 1995 se přidala distribuce ledové kávy Mr. Brown. Rok 1996 znamenal přejmenování společnosti na Al-Namura, spol. s r.o. a pokračoval v budování vztahů se Steeves, Ahmad Tea a Mr. Brown, které zajistily českému trhu například nové příchutě ledové kávy. (firma.bigshock.cz, 2023a)

Zlomovým se pro společnost stal rok 2003, kdy začala vyrábět a distribuovat energetický nápoj Big Shock. Ještě předtím vyráběla energetický nápoj s názvem Šok, který nebyl úspěšný. Podnik upravil recepturu, název a přišel na trh s novinkou, kterou byl prodej energetických nápojů v půllitrových plechovkách. V následujících letech se podniku daří jeho produkty distribuovat do velkoobchodů a obchodních řetězců. Vzhledem k výraznému růstu podnik v roce 2011 zřizuje oddělení logistiky a přechází k outsourcingu dopravy. (firma.bigshock.cz, 2023a)

Od roku 2014 začíná společnost experimentovat s ochucenými energetickými nápoji a vydává na trh limitovanou edici jablečného Big Shocku. Novinka se ujala, a tak každý rok přinese společnost nějakou limitovanou sérii, navíc má konstantní portfolio klasických i ochucených energetických nápojů. Od roku 2018 podnik zavádí možnost koupit si nápoj i v třetinkových plechovkách. Růst popularity se odráží v partnerství s hudebním nakladatelstvím Blakwood Records, se kterým vydává limitovanou edici energy drinku. Další limitované edice přichází ve spolupráci s rádiem Evropa 2 nebo v odvětví gamingu se hrou Shadowgun Legends. V rámci této spolupráce byly vytvořeny limitované plechovky a navíc se energetické nápoje Big Shock objevovaly ve hře samotné. (firma.bigshock.cz, 2023a)

Zásadní změna přichází v roce 2021, společnost mění název podle svého klíčového produktu, a tak vzniká Big Shock s.r.o. V rámci této změny je také oznámena novinka



Big Shock Coffee. Výrazným úspěchem je limitovaná edice plechovek vytvořená ve spolupráci s celosvětově populární hrou Call of Duty. (firma.bigshock.cz, 2023a)

## 8.2 Struktura podniku

Pro správné pochopení fungování podniku je důležité vyjmenovat základní údaje o společnosti a charakterizovat strukturu podniku.

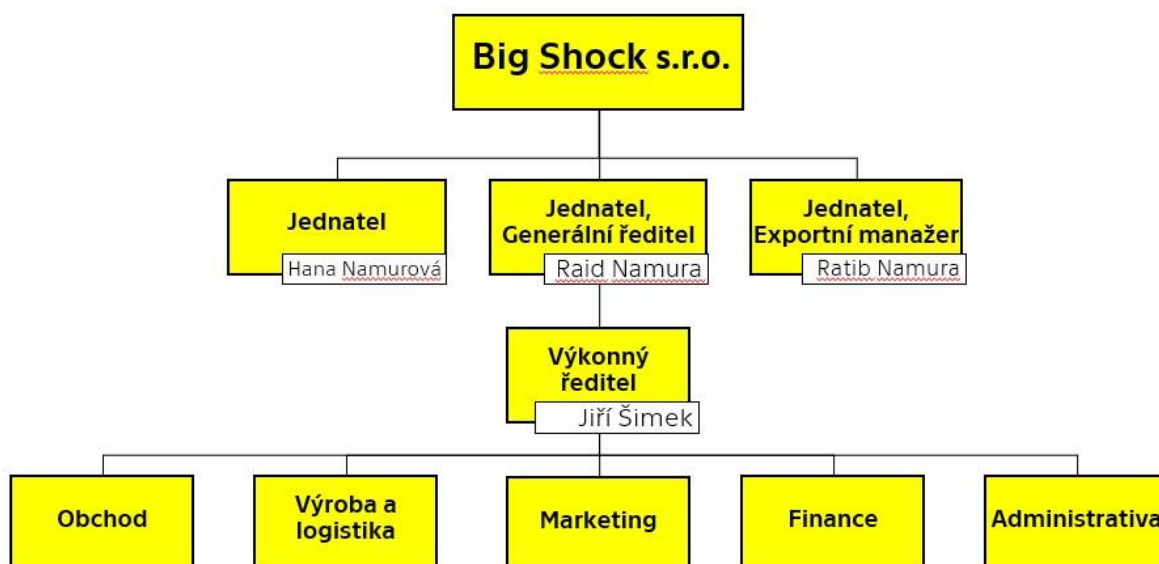
<b>Název společnosti:</b>	Big Shock s.r.o.
<b>IČ:</b>	45795436
<b>Adresa:</b>	Na Viničných horách 1831/16, Dejvice, 160 00 Praha 6
<b>Právní forma:</b>	Společnost s ručením omezeným
<b>Den zápisu:</b>	21. července 1992
<b>Předmět činnosti:</b>	výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 Živnostenského zákona
<b>Statutární orgán:</b>	
• Jednatel:	Ing. Raid Namura
• Jednatel:	Ing. Ratib Namura
• Jednatel:	Hana Namurová
<b>Společník:</b>	Namura Holding, s.r.o. (podíl 100 %)
<b>Základní kapitál:</b>	200 000,- Kč

Ve společnosti Big Shock s.r.o. má 100 % podíl společnosti Namura Holding, s.r.o. Tato společnost byla v rámci sledovaného období vlastněna třemi osobami.

- Ing. Raid Namura 70 %
- Ing. Ratib Namura 22 %
- Kamal Namura 8 %

V roce 2021 došlo k úmrtí pana Kamala Namury a jeho podíl byl rozdělen mezi paní Sáru Namurovou a pana Adama Namuru. Současná vlastnická struktura vypadá následovně:

- Ing. Raid Namura 70 %
- Ing. Ratib Namura 22 %
- Sára Namurová 4 %
- Adam Namura 4 %



Obrázek 1 Organizační struktura podniku

Zdroj: Vlastní zpracování dle výroční zprávy 2021

Big Shock s.r.o. je stále hlavně rodinná firma, která konstantně roste, během sledovaného období se zvýšil počet zaměstnanců z cca 40 na 55. Vzhledem k obratu už lze společnost řadit mezi střední podniky, jelikož obrat pravidelně převyšuje 10 mil. € a počet zaměstnanců se přehoupl přes 50. (Výroční zpráva společnosti, 2021)

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat společnosti	481 571	461 225	532 017	498 963	574 667

Tabulka 6 Obrat společnost

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

## 8.3 Předmět podnikání

Společnost Big Shock s.r.o. je hlavně výrobní a obchodní společnost. Jejím hlavním produktem jsou energetické nápoje Big Shock, které jsou výrobkem samotné společnosti. Podnik se však věnuje také distribuci jiných značek, které jsou představeny v kapitole 8.4.

Přestože je Big Shock s.r.o. jedním z největších prodejců energetických nápojů v České republice, výrobu outsourcuje. Podnik sám provádí výzkum příchutí a upravuje recepturu, tu pak předá stáčírně, která vyrobí konečný nápoj. Podnik zajišťuje většinu komplementů nutných k výrobě nápoje, jako jsou báze a jejich receptura, dále pak cukr a plechovky. Vše se zasílá od dodavatele rovnou do stáčírny, která je v Rakousku, tam se vytvoří a zabalí finální výrobek, který následně putuje do skladu. Vše je řízeno z hlavní kanceláře v Praze, nicméně stejně jako výrobu, tak i dopravu a skladování podnik outsourcuje. Podnik působí hlavně na tuzemském trhu, ale své výrobky vyvážá také na Slovensko nebo třeba do Nigérie.

## 8.4 Produktové portfolio

Jak už bylo zmíněno, hlavním zdrojem příjmu je výroba a distribuce energetických nápojů Big Shock, dále se podnik zaměřuje na výrobu a prodej energetický tyčinek, vlastní ledové kávy Big Shock Coffee a distribuci ledové kávy značky Mr. Brown. Od počátku své existence se společnost zaměřuje na distribuci čajů Ahmad Tea. Za zmínku ještě stojí distribuce javorových sirupů Steeves.

### 8.4.1 Energetické nápoje

Energetické nápoje jsou vlajkovou lodí společnosti. Podnik je začal vyrábět v roce 2003 a byl první na tuzemském trhu, který je začal prodávat v půllitrových plechovkách. V této strategii podnik pokračuje dodnes a zároveň prodává nápoje i v plechovkách o objemu 330 ml. Big Shock patřil také mezi první společnosti, které na trh uvedly ovocné energetické nápoje, jež v současné době nabývají na popularitě. Současné portfolio obsahuje dva tradiční energetické nápoje, čtyři ochucené a dva ochucené bez cukru. K těmto nápojům podnik každý rok produkuje několik limitovaných edic se speciální příchutí. (firma.bigshock.cz, 2023b; Tmejová a Němý, 2022)

**Big Shock! Original** je původní nápoj stejnojmenného výrobce, který společnost vyráběla sama, než se rozhodla výrobu outsourcovat. Typická je pro něj absence bublinek a výrazná sladká chuť. (bigshock.cz, 2023a)



Obrázek 2 Big Shock! Original  
Zdroj: nakup.itesco.cz, 2023

**Big Shock! Gold** má stejnou chuť jako Big Shock Original, nicméně je obohacen o bublinky, které část zákazníků vyžaduje.

Portfolio dále obsahuje ovocné nápoje, které mají příchutě borůvky s malinou, vodního melounu, exotického ovoce a manga s pomerančem. Každá z příchutí obsahuje minimálně 10 % dané ovocné složky. Tyto příchutě jsou běžně k dostání jako originální Big Shock.



Obrázek 3 Bublínkový Big Shock + portfolio ochucených nápojů  
Zdroj: bigshock.cz, 2023b

Každý rok společnost přichází s řadou limitovaných edic. Během hodnoceného období to byla například limitovaná edice vydaná ve spolupráci s nahrávací společností Blakkwood Records nebo edice Music vydaná v létě roku 2020. Na podzim roku 2022 pak přišla limitovaná edice ve spolupráci se slavnou počítačovou hrou Call of Duty.



Obrázek 4 Limitované edice Blakkwood, Music a Call of Duty  
Zdroj: Vlastní zpracování dle webových stránek společnosti

## 8.4.2 Ledová káva

Hodnocená společnost je také předním distributorem ledové kávy. Již dlouhá léta spolupracuje s výrobcem **Mr. Brown**, jehož výrobky distribuuje v rámci České republiky od roku 1995. Tyto nápoje se prodávají v plechovkách o objemu 240 ml. Kromě originálního balení se v České republice prodávají příchutě vanilka, cappuccino a černá káva, která se vyznačuje nízkým obsahem cukru. (firma.bigshock.cz, 2023c)



Obrázek 5 Mr. Brown  
Zdroj: mrbrown.cz, 2023

V roce 2021 podnik uvedl na trh novou produktovou řadu ledové kávy **Big Shock! Coffee**, která může být alternativou za produkty Mr. Brown. V rámci hodnoceného období byly na trhu tři varianty ledové kávy. Základní byla varianta Espresso Milk, dále Vanilla Latte a Irish Coffee. V roce 2022 přibyla novinka s příchutí lískového oříšku. Všechny varianty obsahují opravdové mléko a byly vytvořeny z kvalitních kávových zrn směsi arabika. (firma.bigshock.cz, 2023d)



Obrázek 6 Big Shock Coffee  
Zdroj: firma.bigshock.cz, 2023d

### 8.4.3 Ahmad Tea

Úplně prvními produkty, které společnost distribuovala, byly čaje od společnosti Ahmad Tea London, se kterou podnik spolupracuje dodnes. Čaje Ahmad Tea jsou známé svou vysokou kvalitou a výraznou chutí. Lístky a bylinky do nich jsou sbírány v Číně, Africe, Indii nebo na Arabském poloostrově. K dispozici je mnoho druhů černých, zelených, bylinných i ovocných čajů. (ahmadtea.cz, 2023)

## 9 Strategická analýza

Strategická analýza vyhodnocuje faktory, které mají na podnik vliv, dále pak charakterizuje trh, na kterém se podnik nachází. Odhalí, jaké síly na podnik působí, jak silná je konkurence nebo jestli existuje možnost vstupu nových konkurentů či substitučního produktu. Tyto poznatky jsou důležité pro plánování budoucnosti podniku a tvoří základ pro kvalitně zpracované ocenění podniku. Pro zhodnocení makroprostředí je využita analýza PEST a Porterova analýza pěti sil pro deskripci mikroprostředí společnosti.

### 9.1 PEST

Jak již bylo zmíněno v kapitole Analýza PEST patří mezi nejtradičnější způsoby vyhodnocení makroprostředí podniku. Zaměřuje se na politicko-legislativní, ekonomické, sociální a technologické faktory, které podnik ovlivňují nebo ho mohou ovlivnit v budoucnosti.

#### 9.1.1 Politicko-legislativní faktory

Politická situace v České republice je poměrně stálá, přestože se u moci pravidelně střídají levicové a pravicové strany. Toto střídání nemá větší vliv na podniky fungující na tuzemském trhu a vyjma několika základních zákonů nejsou podniky státem výrazně ovlivňovány. Tento fakt platí i pro segment energetických nápojů, jelikož jejich prodej nikdy nebyl v České republice jakkoliv omezen. Nejvýraznější zásah státu nastal v roce 2016, kdy vešla v platnost tzv. „pamlsková“ vyhláška, která zakazuje prodávat energetické nápoje ve školách a školských zařízeních. (msmt.cz, 2023) Tato vyhláška byla ještě v roce 2018 novelizována. (zakonyprolidi.cz, 2023) Důvodem je vliv na zdraví dětí a dospívajících, více bude toto téma rozebráno v části sociálních faktorů. Energetické nápoje podléhají dani z přidané hodnoty ve výši 21 %.

Již delší dobu však sílí tlak na omezení prodeje energetických nápojů dětem a mladistvým. V létě roku 2022 připravovali poslanci zákon, který by omezil prodej energetických nápojů věkovou hranicí 18 let. Podobná omezení platí již například v Litvě nebo Velké Británii. Některá omezení nebo nařízení vydává Evropský parlament pro všechny členy Evropské unie. V rámci EU je například zakázáno prodávat plechovky, ve kterých je smíchán alkohol s energetickým nápojem. Důvodem jsou škodlivé účinky vznikající z velkého množství alkoholu v kombinaci s energetickým nápojem. (energydrinkseurope.org, 2023) Po tomto produktu je poptávka například v Nigérii, kde toto nařízení neplatí. Na energetické nápoje Big Shock se vztahuje nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1169/2011 ze dne 25. října 2011, jelikož tyto nápoje mají obsah kofeinu vyšší než 150 mg/l. Z toho důvodu musí balení obsahovat nápis, že má nápoj vysoký obsah kofeinu a není vhodný dětem a těhotné nebo kojící ženy.

Problematikou spotřeby energetických nápojů v Evropě s ohledem na možná rizika, škodlivé účinky a potenciální regulaci se zabývá např. studie Breda et al. (2014).

Jak již bylo zmíněno výše, subjekty podnikající v České republice musí dodržovat několik základních zákonů v platném znění, kterými jsou například:

- zákon č. 89/2012 Sb., nový občanský zákoník
- zákon č. 262/2006 Sb., zákoník práce
- zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích)
- zákon č. 235/2004 Sb., zákon o dani z přidané hodnoty
- zákon č. 586/1992 Sb., zákon o daních z příjmů
- zákon č. 563/1991 Sb., zákon o účetnictví

### 9.1.2 Ekonomické faktory

Ekonomika nejen v České republice, ale celosvětově zaznamenala během sledovaného období několik zásahů, které zapříčinily podstatné ekonomické výkyvy. V roce 2022 začal konflikt na Ukrajině, který ovlivnil ekonomiku České republiky. Každá tabulka v této kapitole obsahuje pouze predikci výsledků za rok 2022, protože konečná čísla ještě nejsou známa. Poslední sloupec tabulky odhaluje predikce na rok 2023.

Na začátku sledovaného období se ekonomice České republiky dařilo a HDP každý rok rostlo o více než 3 %. Česká republika se tedy ekonomicky rozvíjela a každým rokem rostla, což by mělo znamenat i větší poptávku po produktech. V roce 2020 však přišla pandemie koronaviru a ekonomika se na chvíli takřka zastavila. Výsledkem byl propad HDP o 5,5 %. Jedním z důvodů byla opatrnost domácností a z toho plynoucí vyšší hodnota úspor. V roce 2021 se české ekonomice podařilo opět růst, a to o 3,3 % oproti roku 2020. Příčinou bylo navýšení disponibilních důchodů domácností a rozvolnění opatření proti pandemii covid-19. Predikce na rok 2022 hovořily o růstu HDP o 2,3 %, avšak rok 2022 znamenal začátek války na Ukrajině, který vedl k ekonomické krizi, která se dle predikcí odrazí v poklesu HDP v roce 2023. (mfcr.cz, 2023a)

	2017	2018	2019	2020	2021	predikce	
						2022	2023
HDP (růst v %)	5,2	3,2	3,0	-5,5	3,6	2,3	-0,5

Tabulka 7 HDP + predikce HDP

Zdroj: Vlastní zpracování dle makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR

Dalším makroekonomickým ukazatelem, který je důležité brát v potaz, je inflace. Ta definuje růst všeobecné cenové hladiny zboží a služeb v dané ekonomice. V období let 2017–2019 se dařilo inflaci v České republice držet pod 3 %. Ani příchod pandemie koronaviru neznamenal razantní růst inflace, avšak štědré dotační a kompenzační programy vlády v letech 2020 a 2021 zapříčinily vysoký objem peněz v oběhu. Tento fakt by sám o sobě nepomohl růstu inflace v roce 2022 na cca 15 %. Hlavní příčinou se

stala válka na Ukrajině, která začala v únoru roku 2022, ta způsobila růst cen energií a pohonných hmot. Dílčí příčinou byl krach jednoho velkého dodavatele energií na konci roku 2021. Dalším důvodem byly přetřhané / poškozené dodavatelsko-odběratelské řetězce způsobené lockdowny v období pandemie a s nimi spojené vysoké náklady podniků na zajištění zboží a dopravy. Predikce inflace na rok 2023 je lepší, než jaká byla realita roku 2022, i tak se počítá s meziročním růstem cen zboží a služeb o více než 10 %. (mfcr.cz, 2023a)

	2017	2018	2019	2020	2021	predikce	
						2022	2023
Inflace (průměr v %)	2,5	2,1	2,8	3,2	3,8	15,1	10,4

Tabulka 8 Inflace + predikce inflace

Zdroj: Vlastní zpracování dle makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR

Třetím hlavním makroekonomickým ukazatelem je nezaměstnanost. Česká republika patří dlouhodobě k zemím s nejnižším průměrem nezaměstnanosti v Evropské unii. Od roku 2017 do roku 2019 lze sledovat pozitivní trend, kdy nezaměstnanost klesala, až se dostala na 2 %. Příchod pandemie zapříčinil drobný nárůst nezaměstnanosti, jelikož někteří zaměstnavatelé v rámci snižování nákladů propouštěli. Nezaměstnanost však nevzrostla nikterak výrazně z důvodu kompenzací, kterými stát zaměstnavatele, podpořil, aby nebyli nuceni masově propouštět. Navzdory drobnému zvýšení v letech 2020 a 2021 měla Česká republika nejnižší nezaměstnanost v rámci Evropské unie. V roce 2022 došlo opět k drobnému snížení na hodnotu 2,4 %. Predikce na rok 2023 očekává růst nezaměstnanosti z důvodu nastupující ekonomické krize.

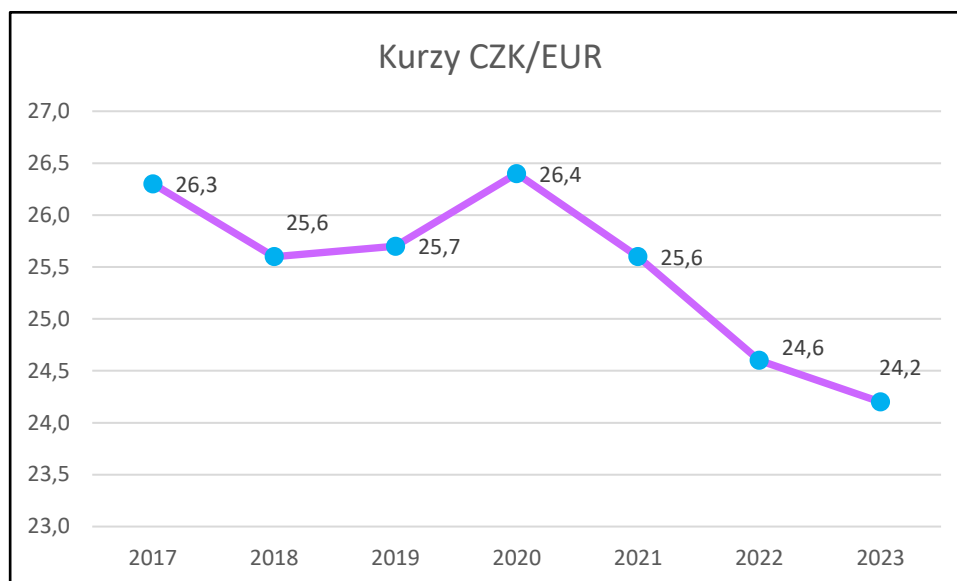
	2017	2018	2019	2020	2021	predikce	
						2022	2023
Nezaměstnanost (průměr v %)	2,9	2,2	2,0	2,6	2,8	2,4	3,2

Tabulka 9 Nezaměstnanost + predikce nezaměstnanosti

Zdroj: Vlastní zpracování dle makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR

Jelikož hodnocená společnost nakupuje velkou část vstupů v zahraničí, je dobré zhodnotit sílu české koruny vůči euru. Při meziročním srovnání let 2017 a 2018 koruna v roce 2018 posílila, její hodnotu vůči euru se podařilo udržet takřka na stejné úrovni i v roce 2019. Výše zmíněný negativní vývoj ekonomiky v roce 2020 se odrazil i na hodnotě koruny, která vůči euru oslabila. Následující rok ovšem znamenal posílení koruny, které se podařilo ještě navýšit v roce 2022. Tento vývoj nenahrává českým exportérům, naopak pro hodnocený podnik se jedná o pozitivní trend. Ten by měl dle predikcí Ministerstva financí ČR pokračovat i v roce 2023. (zdroj na predikci MFČR)





Graf 1 Vývoj a predikce kurzu CZK/EUR

Zdroj: Vlastní zpracování dle makroekonomické predikce Ministerstva financí ČR

Kromě makroekonomických ukazatelů je žádoucí také zhodnotit trh, kterého je hodnocený podnik součástí. I přesto, že se v některých letech nemusí dařit ekonomice jako celku, mohou některá odvětví expandovat. To je případ českého trhu s energetickými nápoji, kterému se stabilně daří vysoký meziroční růst. Z tabulky 10 je patrné, že výjimku představuje rok 2020, kdy se nedařilo celé ekonomice, která v tomto roce klesala. Navzdory tomu trh energetických nápojů rostl, i když byl růst v porovnání s ostatními roky nízký. V roce 2021 se z pohledu hodnoceného období jedná o rekordní rok růstu.

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat	2 055 602	2 451 723	2 933 345	3 020 370	3 709 833
Meziroční růst	x	19 %	20 %	3 %	23 %

Tabulka 10 Vývoj trhu energetických nápojů

Zdroj: Vlastní zpracování na základě výročních zpráv společnosti

Souhrnně lze říci, že především v druhé půli sledovaného období měly ekonomické faktory velký vliv, protože Českou republiku zasáhly potíže s vysokou cenou energií a pohonných hmot. Důsledkem toho jsou rostoucí náklady na výrobu a dopravu. Přestože ekonomika zpomaluje a predikce není pozitivní, trhu s energetickými nápoji se daří dobře a je velmi pravděpodobné, že tento trend bude pokračovat.

### 9.1.3 Sociální faktory

Dalším segmentem PEST analýzy jsou sociální faktory. Mezi nejzásadnější sociální faktory patří demografické rozložení obyvatelstva. Z tabulky číslo 11 lze vyčíst, že počet obyvatel v České republice rostl do roku 2020. Mezi roky 2020 a 2021 došlo k meziročnímu poklesu takřka o 200 000 obyvatel. Pro společnost Big Shock s.r.o. je

cílová skupina ve věku 18–30 let. To je skupina, která si dle dat společnosti kupuje energetické nápoje nejvíc. V této skupině obyvatel lze sledovat klesající trend po celé sledované období. Pro podnik je důležitá i skupina dětí a mladistvých, která by měla být budoucími konzumenty energetických nápojů. Zde lze naopak sledovat růstový trend, který narušuje jen poslední sledovaný rok. Tento jev znamená, že má podnik velké množství potenciálních budoucích zákazníků. Naopak negativně vyznívá snižující se počet novorozenců napříč sledovaným obdobím, tento trend se změnil až v roce 2021. Zde byla porodnost vyšší než v roce předchozím, ale nižší než v kterémkoliv jiném roce sledovaného období. (czso.cz, 2023)

Počet obyvatel	2017	2018	2019	2020	2021
Celkem	10 610 055	10 649 800	10 693 939	10 701 777	10 516 707
18-30	1 527 535	1 495 604	1 463 195	1 432 190	1 379 635
0-18	1 948 890	1 975 121	1 999 465	2 018 609	2 002 981
Novorozenci	114 405	114 036	112 231	110 200	111 793

*Tabulka 11 Věkové rozložení obyvatel ČR*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle údajů Českého statistického úřadu*

Mezi nejvýraznější sociální faktory posledních let patří snaha klást větší důraz na zdravý životní styl ve společnosti. Energetické nápoje jsou oblíbené zejména mezi mladšími generacemi. Spousta lékařů varuje před kupováním energetických nápojů dětem. Existuje řada studií pojednávajících o škodlivosti pití energetických nápojů – např. Bromová et al. (2010), Pennington et al. (2010). Učitelé si stěžují na hyperaktivitu a následný útlum u dětí po požití energetických nápojů. K zákazu prodeje energetických nápojů se tedy uchylují i některé střední školy, které to na rozdíl od škol základních nemají nařízeno zákonem. Tlak společnosti tedy sílí a lze předpokládat, že z těchto důvodů dojde k nějakým zákonným omezením, jak již bylo popsáno v kapitole politicko-legislativních faktorů.

Neustále rostoucí trh s energetickými nápoji potvrzuje vysokou oblibu energetických nápojů zejména mezi mladou generací. Vliv na to má kvalitní marketing společností, který cílí právě na tento segment zákazníků – viz například Bleakley et al. (2022). Energetické nápoje jsou spojeny s adrenalinovými nebo extrémními sporty a proto jsou pro zákazníky vysoce přitažlivé. Výrobci energetických nápojů navíc spojují své značky i s raketově stoupajícím segmentem e-sportu a gamingu, který je velmi populární mezi dětmi a mladistvými (viz též Bleakley et al., 2022).

Ve společnosti také rezonuje téma ekologie, se kterým se ztotožňují hlavně mladší generace. Plechovky patří mezi nejlépe recyklovatelné materiály, nicméně jejich výroba je pro životní prostředí náročnější než výroba plastových lahví. Je možné, že se zintenzivní tlak společnosti na vysoké procento recyklace plechovek nebo na balení energetických nápojů do skleněných lahví.

### **9.1.4 Technologické faktory**

Technologický vývoj má vliv na všechny výrobní podniky, jelikož bez implementace nových technologií začínají podniky stagnovat. Z pohledu technologie výroby se však v segmentu energetických nápojů neočekávají výrazné změny. Naopak trendem je automatizace výroby a skladových prostor. Díky technickému vývoji může společnost disponovat plně automatizovaným skladem, což se projeví na vyšší efektivitě a nižších nákladech. Počáteční investice při implementaci robotů a automatizačních prvků je sice vysoká, ale z dlouhodobého hlediska se vyplatí. Velké změny se nedají očekávat ani v technologii balení energetických nápojů, plechovky jsou s tímto segmentem spojené od jeho počátku a navíc jsou lépe recyklovatelným materiálem než plasty. (komunalniekologie.cz, 2023)

Z pohledu komunikace se zákazník je technologický pokrok asi nejvýraznější. Vzhledem k faktu, že „energetáky“ jsou nápojem především mladé generace, musí společnosti využívat k jejich oslovení zejména sociální sítě. Televizní reklama v tomto segmentu již nemá takový smysl, protože cílová skupina již televizi moc nesleduje. (atmedia.cz, 2023; Tmejová a Němý, 2022) K oslovení je nutné využívat trendy nástroje jako je Instagram nebo TikTok.

## **9.2 Porterův model pěti sil**

Po analýze makroprostředí podniku je nutné zaměřit se i na analýzu mikroprostředí, tedy vnitřního prostředí podniku. V této kapitole jsou charakterizováni dodavatelé a jejich vyjednávací síla, odběratelé a jejich vyjednávací síla. Část této kapitoly je věnována analýze stávajících dodavatelů, další oddíl pak zhodnocení hrozby vstupu nových konkurentů na trh. Na závěr Porterova modelu pěti sil je rozebráno nebezpečí v podobě substitučních výrobků.

### **9.2.1 Dodavatelé**

Z pohledu společnosti Big Shock s.r.o. je nutné rozdělit dodavatele do dvou segmentů. První segment se týká dodavatelů, kteří jsou nutní k výrobě a distribuci energetických nápojů. Druhý segment zahrnuje dodavatele zboží, jimiž jsou Mr. Brown nebo Ahmad Tea. Závěr této podkapitoly bude věnován poskytovatelům dopravy. K výrobě energetických nápojů od výroby samotného nápoje až po zabalení je potřeba mnoho komponentů jako je voda, cukr, chemické složky. Nápoj je potřeba také někde stáčet a do něčeho balit.

### **9.2.1.1 Stáčírna (Starzinger)**

Hodnocená společnost sice dříve měla vlastní stáčírnu, ale vzhledem k vyráběnému množství bylo efektivnější výrobu outsourcovat. Tento krok nelze považovat za riskantní, jelikož je v rámci Evropské unie mnoho stáčíren, se kterými by podnik mohl spolupracovat. Aktuálně spolupracuje s rakouskou společností Starzinger GmbH & Co KG, která na trhu funguje přes 100 let. Big Shock do stáčírny dodává recepturu a báze svých nápojů, dále od jiných dodavatelů zajistí do stáčírny cukr, chemické složky a plechovky, vodu si Starzinger zajišťuje sám. Stáčírna vyrábí konečný produkt, který rovnou stáčí do plechovek, jež jsou následně připraveny k expedici. V tomto případě není vyjednávací síla dodavatele zásadní, jelikož stáčíren je v Evropě dostatečné množství, nicméně přecházet k jiné by samozřejmě drobné komplikace znamenalo. Je důležité brát v potaz také možnost, že by se hodnocený podnik přestal výrobu outsourcovat a vrátil by se k využívání vlastní stáčírny. Tento krok je vzhledem k neustálému růstu podniku možnou alternativou. (dle ústního sdělení Jiřího Šimka, výkonného ředitele Big Shock s.r.o., 28.3.2023)

### **9.2.1.2 Voda**

Jak již bylo zmíněno, vodu si stáčírna Starzinger zajišťuje sama, jelikož má u továrny vlastní vrt. V aktuální situaci tedy nemusí hodnocený podnik řešit dodávky vody a vyjednávání s různými dodavateli. V případě vlastní výroby by tato potřeba nastala a je příhodné charakterizovat možnosti, které by podnik v tom případě měl. První možností je vlastní vodní vrt, který je poměrně nákladný a odvíjí se od umístění výrobního závodu. Další možností je využití vodního toku, kde opět záleží na umístění výroby. V tomto případě je důležitá kvalitní filtrace vody, která s sebou nese další náklady. Třetí možností je využití vodovodního řadu. Vzhledem k faktu, že Evropa má zatím dostatek pitné vody, existuje mnoho možností, jak podniku potřebné množství vody zajistí. V tomto případě je vyjednávací síla dodavatelů slabší.

### **9.2.1.3 Cukr**

Další komponentem nezbytným, k výrobě energetického nápoje je cukr. Zde je situace oproti vodě odlišná, v celé Evropě je poměrně malé množství velkovýrobců cukru, ti tedy mají na trhu velmi silnou pozici. Cena cukru navíc v posledních letech prudce stoupá. (kurzy.cz, 2023a) To je jedním z hlavních důvodů proč se jiné nápojářské společnosti zaměřují na výrobu nápojů bez cukru a sladí je umělými sladidly. Ta jsou v porovnání s cukrem výrazně levnější. Přestože je cukr nahraditelný, Big Shock ho nadále ke slazení svých energetických nápojů využívá a svoji recepturu nemění. Z tohoto pohledu je vyjednávací síla dodavatele vysoká. (dle ústního sdělení Jiřího Šimka, výkonného ředitele Big Shock s.r.o., 28.3.2023)

### **9.2.1.4 Plechovka**

Většina podniků vyrábějících energetické nápoje je zpravidla balí do hliníkových. Velkovýrobců a dodavatelů plechovek je v Evropě malé množství. Mezi nejvýznamnější patří společnosti Ardagh, Ball nebo Amcor. Každý výrobce alkoholických či

nealkoholických nápojů chce, aby jejich plechovky dobře vypadaly, protože je to právě design, který může upoutat zákaznickovu pozornost. Aby výrobce plechovek podniku vyhověl s jeho požadavky na design a neposlal jen stříbrné nepotištěné plechovky, musí podnik objednat minimálně 250 tisíc plechovek, přičemž v současnosti se toto minimální množství posouvá spíše k počtu kolem 400 tisíc kusů. Dodavatelé plechovek mají velmi silnou pozici při vyjednávání. Hodnocená společnost nejvíce spolupracuje s dodavatelem Ardagh a Ball, přičemž plechovky od společnosti Ardagh jsou hodnoceným podnikem odebírány z Rakouska a Německa. (dle ústního sdělení Jiřího Šimka, výkonného ředitele Big Shock s.r.o., 28.3.2023)

### **9.2.1.5 Šťávy a chemické složky**

Energetické nápoje jsou populární ze dvou důvodů. Jedním je dodání energie uživateli a druhým je chuť. Bez taurinu ani šťáv z koncentrátů se žádný výrobce včetně Big Shocku neobejde. Ovocné šťávy, báze a recepturu vytváří podnik sám, co však musí shánět od dodavatelů, jsou chemické složky. Nejznámější chemickou složkou v energetických nápojích je taurin. Existují i energetické nápoje bez taurinu, ale jedná se o úplně jiné složení energetického nápoje. Spektrum dodavatelů chemických složek je široké a hodnocená firma využívá vždy více dodavatelů. V tomto případě se dá vyjednávací síla dodavatelů označit jako neutrální. (dle ústního sdělení Jiřího Šimka, výkonného ředitele Big Shock s.r.o., 28.3.2023)

### **9.2.1.6 Doprava**

Služba dopravy prošla během pandemie covid-19 turbulentním obdobím. Vzhledem k řadě opatření se doprava komplikovala a výrazně zdražovala. Důvodem byla snaha většiny podniků vytvořit co největší zásoby. Jakmile ustoupila pandemie koronaviru, tak začala válka na Ukrajině, která do Evropy vnesla velkou nejistotu ohledně budoucích dodávek pohonných hmot. Tento faktor se začal okamžitě propisovat do cen benzínu a nafty, čímž se cena dopravy opět zvyšovala. (kurzy.cz, 2023b) Dopravci mají aktuálně silnou vyjednávací pozici, jelikož je o jejich služby vysoký zájem a je jedno, jestli se jedná o dopravu silniční, námořní nebo leteckou. Big Shock využívá k expedici energetických nápojů, ledové kávy i čajů ve většině případů kamionovou dopravu. K získání zboží od dodavatelů čajů Ahmad Tea a ledové kávy Mr. Brown využívá dopravu lodní. (dle ústního sdělení Jiřího Šimka, výkonného ředitele Big Shock s.r.o., 28.3.2023)

### **9.2.1.7 Ahmad Tea, Mr. Brown a Steeves**

Společnost Ahmad Tea London spolupracuje se společností Big Shock s.r.o. přes 30 let. Big Shock je výhradním distributorem čajů od této značky, které do České republiky plují na trajektech z Afriky, Číny nebo Arabského poloostrova. Dle slov Jiřího Šimka (výkonného ředitele, Big Shock s.r.o., 28.3.2023) se v tomto případě nedá mluvit o nějaké vyjednávací síle, jelikož si spolupráci obě strany pochvalují a je oboustranně výhodná.

Stejně jako pro Ahmad Tea platí výše uvedené i pro výrobce ledové kávy Mr. Brown, které se do České republiky dostávají z Tchaj-wanu a pro výrobce javorového sirupu Steeves. S oběma značkami probíhá spolupráce cca 30 let. Zejména u ledové kávy Mr. Brown začal Big Shock postupně distribuovat nové příchutě. I v tomto případě by se dala vyjednávací síla hodnotit jako neutrální, jelikož si spolupráci pochvalují jak dodavatelé, tak Big Shock jako distributor. (firma.bigshock.cz, 2023a)

## **9.2.2 Odběratelé**

Podobně jako dodavatelé jsou pro každý podnik důležití i odběratelé, jelikož je nutné finální produkt někomu prodat. Hlavními odběrateli hodnoceného podniku jsou obchodní řetězce, večerky a čerpací stanice. Nejvíce podnik dodává do obchodních řetězců, jako jsou Billa, Albert, Globus, Lidl nebo Tesco. Dalším důležitým odběratelem jsou čerpací stanice, zejména Moll a Orlen. Třetím významným odběratelem jsou pak klasické večerky, zbylé procento prodejů putuje do různých bufetů, kaváren, restaurací atd. (dle ústního sdělení Jiřího Šimka, výkonného ředitele Big Shock s.r.o., 28.3.2023) Tato diverzifikace je pro Big Shock velmi důležitá, jelikož podniku zajišťuje dobrou pozici při vyjednávání. Big Shock je zároveň renomovaná společnost na tuzemském trhu a zákazníci o ni mají zájem, což podniku jednání ulehčuje. Přesto mají řetězce velmi silnou pozici na trhu, a tak se dá celková síla odběratelů hodnotit spíše jako silná.

Vyjma obchodních společností, které prodávají produkty hodnocené společnosti, je vhodné také charakterizovat konečné zákazníky. Jelikož jsou primárním produktem společnosti energetické nápoje, slouží tento segment k deskripci zákazníků poptávajících tento druh nápoje.

### **9.2.2.1 Studenti a gameři**

Energetické nápoje jsou populární hlavně mezi mladými lidmi. Big Shock deklaruje, že cílí hlavně na skupinu lidí ve věku od 18 do 30 let. Toto rozmezí napovídá, že se energetické nápoje těší velké oblibě mezi studenty. Energetické nápoje mají image „cool“ drinků pro mladé a zároveň studentům pomáhají udržet bdělost během zkouškového období. To jsou dva hlavní argumenty, proč jsou tyto nápoje mezi studenty, tak populární. Za další příčinu se dá označit záliba studentů v míchání energetických nápojů s alkoholem. Tento důvod však nechce Big Shock vůbec podporovat, jelikož si je společnost sama dobře vědoma škodlivých účinků a rizik, které konzumace energetického nápoje v kombinaci s alkoholem přináší. Kromě studentů je nápoj také populární mezi hráči počítačových her, ať mezi těmi amatérskými nebo profesionálními, protože jim stejně jako studentům dodává energii. S touto skupinou se navíc hodně ztotožňují děti a mladiství. (Tmejová a Němý, 2022)

### **9.2.2.2 Řidiči**

Velmi důležitou skupinou zákazníků Big Shocku jsou řidiči. Jedná se hlavně o profesionální řidiče kamionů, nicméně i řidiči v běžném provozu velmi rádi využívají energetické nápoje k udržení bdělosti za volantem. (viz např. Ronen et al., 2014)

### **9.2.2.3 Grafici**

Sami zakladatelé společnosti Big Shock uvádí, že je jejich energetický nápoj vhodný pro každého, kdo potřebuje rychlý příjem energie. Zároveň konstatují, že se nápoje staly velmi populární mezi grafiky a designery, kteří pracují na určitých nápadech a projektech dlouho do noci. (Tmejová a Němý, 2022)

## **9.2.3 Stávající konkurenti**

Vzhledem k neustálému růstu tohoto segmentu přichází stále nové značky, které prodávají energetické nápoje. Konkurence se tedy neustále zvyšuje. Fungují zde tradiční komerční značky a klíčoví hráči celosvětového trhu, které jsou pro Big Shock největší konkurencí. Jsou to giganti Red Bull a Monster, kteří dominují celosvětovému trhu a i v České republice patří mezi nejlepší, vycházíme-li z počtu prodaných kusů plechovek. (Tmejová a Němý, 2022)

Dále zde figurují lokální konkurenti, kterými jsou Semtex, který má podporu mateřské společnosti Kofola. Novým trendem jsou energy drinky, které vyrábí společnosti zabývající se fitness výživou. Samozřejmě jsou také privátní značky řetězců, jako je Lidl, Tesco nebo Globus.

Konkurence v České republice i celosvětově je tedy značná. Big Shock je v Česku jednička, co do prodaných litrů energetických nápojů. Red Bull naopak vévodí v počtu prodaných kusů plechovek. Monster je v České republice také velmi populární a chce zvýšit svůj podíl na českém trhu. Konkurence v tomto odvětví je velmi silná, a proto je vhodné detailněji představit největší konkurenty hodnoceného Big Shocku.

### **9.2.3.1 Red Bull**

Největším konkurentem Big Shocku je samozřejmě Red Bull, který se dá považovat za zakladatele trhu s energetickými nápoji. Je známý pro své velkolepé marketingové akce, mezi které patří sponzoring adrenalinových sportů, vlastnictví týmu v seriálu Formule 1 nebo ve fotbalové Bundeslize. Možná nejznámější promo akcí byl seskok Felixe Baumgartnera volným pádem z výšky 34 km, tedy z vesmíru. Akce s názvem Red Bull Stratos lze právem považovat za nejsledovanější livestreamy v historii. (redbull.com, 2023)

Red Bull tedy prodej svých nápojů podporuje masivní reklamou. Energetické nápoje této značky se prodávají v plechovkách o objemu 250 ml, jsou tedy o polovinu menší než Big Shock, což jejím věrným zákazníkům nevadí. Společně s originálním nápojem prodává Red Bull také verze bez cukru. Red Bull se připojil k trendu poslední doby a i on

začal vyrábět ochucené energetické nápoje. Mezi poslední novinky patří nápoj s názvem Red Bull The Winter Edition s jablečnou příchutí. Další edice jsou například Tropical, Red s příchutí vodního melounu nebo Blue s příchutí borůvek. Red Bull také vyrábí vlastní colu. (redbull.com, 2023)

Produkty Red Bull nabízí obchodní řetězce, trafiky, večerky či čerpací stanice, dále lze zakoupit ve většině lyžařských středisek. Red Bull je také k dostání ve většině hudebních klubů a na každém větším festivalu má společnost obvykle svůj stánek.

### **9.2.3.2 Monster**

Druhým největším konkurentem Big Shocku je výrobce energetických nápojů Monster, za kterým stojí mateřská společnost Coca Cola. Monster se také zaměřuje na adrenalinové sporty a globální marketing. Příkladem může být sponzorování závodního týmu v motocyklovém seriálu Moto GP. Dále spolupracuje s možná nejslavnějším motocyklovým závodníkem Valentinem Rossim nebo s jedním z nejlepších pilotů F1 všech dob Lewisem Hamiltonem.

Monster stejně jako Big Shock prodává nápoje v půllitrových plechovkách a má velmi silné portfolio nápojů, které dělí do tří kategorií. První kategorie má název Monster Energy a nabízí původní nápoj nebo jeho variantu bez cukru. V této kategorii mají také svůj nápoj oba z výše zmíněných závodníků. Druhá kategorie s názvem Monster Ultra obsahuje ochucené energetické nápoje bez cukru. Poslední kategorie se nazývá Juiced Monster a zahrnuje nápoje s různými ovocnými příchutěmi. Tyto příchutě jsou zároveň inspirovány zajímavými událostmi nebo místy na světě. (monsterenergy.com, 2023)

### **9.2.3.3 Rockstar**

Další značkou, za kterou stojí obří mateřská společnost, je Rockstar, který spadá pod nadnárodní společnost PepsiCo. V České republice se o produkci jejich nápojů stará společnost Mattoni 1873 a.s. Rockstar se rovněž snaží marketingově prosadit skrze adrenalinové sporty a hudební festivaly. I jeho energetické nápoje se na tuzemském trhu prodávají v půllitrových plechovkách. Portfolio nápojů této značky je také velmi široké, a kromě původního nápoje obsahuje velké množství ochucených příchutí a řadu ochucených nápojů ve variantě bez cukru. (rockstarenergy.com, 2023)

### **9.2.3.4 Semtex**

Semtex je po Big Shocku druhým největším výrobcem energetických nápojů pocházejícím z České republiky. Na rozdíl od Big Shocku má za sebou silnou mateřskou společnost, neboť je součástí impéria Kofola. Semtex většinou prodává své nápoje v půllitrových plechovkách, ale k dostání je také ve variantě o obsahu 250 ml. Kromě originálního nápoje nabízí také několik ochucených variant například s pomerančovou příchutí nebo s výtažky z kaktusu. Zajímavostí je verze Flow, která obsahuje extrakt z cannabisu a má nižší obsah cukru. (semtex-energy.cz, 2023)



### **9.2.3.5 Tiger**

V posledních letech se na tuzemském trhu prosadila značka energetických nápojů Tiger Energy, kterou produkuje polská společnost Maspex. Nejčastěji jsou v regálech k vidění plechovky s objemem 0,5 litru, ale k dostání je také menší varianta s obsahem 250 ml nebo větší, která se prodává v plastových lahvích o objemu 0,9 litru. Tiger kromě tradičního energetického nápoje nabízí také variantu bez cukru. Stejně jako konkurence nabízí i ochucené nápoje – v tomto případě s příchutí mango nebo jahoda. Tiger v České republice vsadil na agresivní marketing a tvářemi této značky jsou například rapper Marpo nebo olympijský vítěz z roku 2016 Josef Dostál. (tigerenergydrink.cz, 2023)

### **9.2.4 Hrozba vstupu nových konkurentů**

Přestože trh s energetickými nápoji v České republice neustále roste, přestává na něm být prostor pro nové konkurenty. V předchozí pasáži byli popsáni největší hráči na tuzemském trhu, kteří už si stihli vybudovat silnou pozici na trhu, a navíc část z nich má za sebou nadnárodní společnosti, což znamená takřka neomezený rozpočet. Z toho důvodu se nedá očekávat, že by se mezi přední hráče včetně hodnocené společnosti měla dostat nějaká nová firma se svojí značkou. Velké nápojářské kolosy už své značky mají a pro nového výrobce bez silného zázemí bude penetrace trhu velmi finančně nákladná a náročná.

Cca před 10 lety představila společnost Amway v České republice své energetické nápoje XS, které se však na trhu příliš neprosadily. Neúspěšně se snažil prosadit také bývalý hokejový brankář Dominik Hašek se svou značkou energetických nápojů Smarty. Důvodem neúspěchu je obsazení klíčových pozic na trhu výše zmíněnými značkami, které už si stihly vybudovat silnou fanouškovskou základnu. Dalším důvodem jsou vysoké finanční náklady na výrobu a marketing.

### **9.2.5 Hrozba substitutů**

Energetické nápoje samozřejmě nejsou jediným potravinovým, kterým lze dodat tělu energii. Z legálních prostředků je nejvíce využíváno ovoce, s obsahem množství vitamínů a cukrů, které zvládnou prodloužit bdělý stav člověka. Stejně tak jsou stále velmi populární colové nápoje, které obsahují velké množství cukru, který dodá tělu energii. Objevují se také různé farmaceutické přípravky a tablety, které mají podpořit bdělost a dodat tělu energii. Tyto přípravky však oproti energetickým nápojům nemají a do jisté míry asi ani nemohou mít tak atraktivní marketing a propagaci. Proto jsou sice substitučním produktem, ale větší hrozbu pro energetické nápoje nepředstavují. Mnohem populárnějšími substituty „energetáků“ jsou káva a čaj.

Káva je již po mnoho let využívána k doplnění energie hned po ránu. Ranní káva se pro mnoho lidí po celém světě stala jakýmsi rituálem, bez kterého nemohou být. Pití kávy má rozhodně hlubší tradici než moderní pití energetických nápojů, protože se

k překonání únavy využívá už po staletí. Hlavní rozdíl mezi kávou a energetickým nápojem je v chuti, zatímco káva má spíše hořkou chuť, energetické nápoje jsou výhradně sladké. Zde záleží na individuálních preferencích kupujícího. Káva je určitě zdravější a pozitivní účinky popíjení kávy jsou prokázány například ve studii Chienga et al. (2022). Cenově jsou na tom v dnešní době lépe energetické nápoje, které se prodávají levněji než například káva v kavárně. Nicméně káva bude vždy zajímavou alternativou v případě, že nebude mít zákazník chuť na energetický nápoj, ale bude potřebovat zahnat únavu.

Čaje se staly základem vývoje energetických nápojů, neboť se vařily právě pro zahnání únavy a udržení pozornosti. V Evropě a České republice se v dnešní době čaje pijí spíše kvůli chuti než z důvodu dodání energie. Obecně čaje představují spíše nižší hrozbu substitutu pro energetické nápoje. Big Shock má výhodu, že vyjma energetických nápojů distribuuje čaje Ahmad Tea, takže sám onen substitut nabízí.

Nicméně lze říct, že káva a čaje jsou populární stále, avšak pro mladou generaci jsou energetické nápoje mnohem přitažlivější. (Tmejová a Němý, 2023)

# 10 Finanční analýza

Finanční analýza patří mezi hlavní pilíře ocenění podniku. Zároveň pomůže zhodnotit finanční zdraví společnosti a její pozici na trhu. Na následujících řádcích je provedena analýza absolutních ukazatelů pomocí horizontální a vertikální analýzy, následuje analýza poměrových ukazatelů. Další nezbytnou součástí této analýzy jsou bankrotní a bonitní modely, které odhalí stabilitu společnosti.

## 10.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů obsahuje horizontální a vertikální analýzu, obě analýzy zhodnotí aktiva, pasiva i výkaz zisku a ztrát.

### 10.1.1 Horizontální analýza

Hodnoty položek účetních výkazu se neustále mění a horizontální analýza slouží k vyjádření meziroční změny. V rámci rozvahy hodnotí meziroční rozdíly na straně aktiv i pasiv, zároveň je využita pro meziroční zhodnocení ve výkazu zisku a ztrát. V rámci této práce je také využito srovnání prvního roku sledovaného období s tím posledním, což odhalí celkový růst nebo pokles dané hodnoty.

#### 10.1.1.1 Horizontální analýza aktiv

Horizontální analýza aktiv zhodnotí meziroční změny jednotlivých položek aktiv. Pro účely hodnocení společnosti Big Shock s.r.o. byla pro meziroční hodnocení vybrána metoda rozdílová a v rámci celého sledovaného období i metoda podílová. Tabulka č. 12 odhaluje, že vyjma roku 2019 aktiva konstantně rostou. V rámci sledovaného období vzrostla o 45 %, což je pro podnik dobrá zpráva. Tento růst způsobují hlavně oběžná aktiva, která v rámci sledovaného období vzrostla o 47 %. U oběžných aktiv se podniku také daří neustálý růst, jedinou výjimkou je rok 2017, kdy došlo k poklesu o cca 1,8 mil. Kč. Při detailním pohledu na tabulku č. 12 je patrné, že mezi roky 2018 a 2019 došlo k výraznému propadu peněžních prostředků na účtech, právě tento propad způsobil pokles oběžných aktiv v roce 2019. Mezi roky 2019 a 2020 naopak došlo k výraznému poklesu krátkodobých pohledávek. Způsobit ho mohla pandemie koronaviru, která přinesla celosvětovou nejistotu. V posledním hodnoceném roce je možné sledovat růst krátkodobých pohledávek i peněžních prostředků na účtech, naopak došlo k drobné optimalizaci stavu zboží. I přes drobné výkyvy však v rámci sledovaného období oběžná aktiva rostou, což je pro podnik dobrá zpráva.

(v tis Kč)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	Celkem růst	Celkem růst
Aktiva celkem	20 740	-4 272	8 150	48 803	73 421	45%
Dlouhodobý majetek	5 178	-743	-2 077	-2 270	88	2%
Software	21	1 579	-840	-827	-67	-51%
Hmotné a movité věci a soubory...	1 276	1 823	-1 361	-1 319	419	10%
Oběžná aktiva	11 905	-1 765	12 689	51 234	74 063	47%
Zboží	-17 012	13 915	26 871	-7 438	16 336	23%
Krátkodobé pohledávky	369	17 952	-23 248	19 234	14 307	18%
Peněžní prostředky na účtech	28 470	-34 158	8 338	34 108	36 758	448%

Tabulka 12 Horizontální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Oproti oběžným aktivům roste dlouhodobý majetek výrazně méně. Během sledovaného období vzrostl o pouhých 2 %, což je dáno strukturou a zaměřením podniku. Největší vliv na růst aktiv má položka hmotných a movitých věcí a souborů movitých věcí. Tato položka v rámci prvních dvou meziročních srovnání rostla a v následujících dvou klesala. Celkově však vzrostla o cca 419 tis. Kč, což tvoří 10% nárůst. Procentuálně došlo k výraznému poklesu u položky softwaru, avšak absolutně se jedná o pokles pouhých 67 tis. Kč.

Jelikož podnik prozatím nepotřebuje vlastnit velké množství dlouhodobého majetku, je pro něj nízký růst dlouhodobého majetku akceptovatelný. Pokud se daří oběžná aktiva zpeněžit, dá se jejich růst hodnotit jako pozitivní.

### 10.1.1.2 Horizontální analýza pasiv

V horizontální analýze pasiv jsou vyhodnoceny meziroční změny vybraných položek pasiv. Jelikož se v bilanci musí strana aktiv vždy rovnat straně pasiv, tak vývoj celkové hodnoty pasiv kopíruje vývoj celkové hodnoty aktiv. Dílčí položky však už mají rozdílný vývoj. Z tabulky číslo 13 je patrné, že vlastní kapitál i cizí zdroje stouply o cca stejnou absolutní hodnotu. Hodnotu vlastního kapitálu nejvíce ovlivňuje položka výsledku hospodaření běžného účetního období. Ta v rámci hodnoceného období nejprve mezi lety 2017 a 2018 stoupla o více než 12 milionů Kč, což se odrazilo i v růstu vlastního kapitálu, který ještě podpořil meziroční nárůst položky výsledku hospodaření let minulých. Mezi roky 2018 a 2019 došlo k mírnému propadu, zásadnější meziroční pokles přišel mezi roky 2019 a 2020, kdy se výsledek hospodaření běžného účetního období snížil o více než 17 milionů Kč, což při převedení na procenta tvoří pokles o 37 %. Hlavní příčinou byla pandemie koronaviru, která na část roku 2020 přibrzdila nebo zastavila veškerý průmysl a obchod. V roce 2021 sice pokračovala pandemie covid-19, nicméně podniky i zákazníci se už naučili situaci zvládat, což se projevilo na výsledku hospodaření za daný rok. Meziroční nárůst byl o 83 %, což se odrazilo i na celkovém zvýšení vlastního kapitálu, který meziročně vzrostl o takřka 34 milionů Kč. Za celé sledované období lze sledovat výkyvy v hodnotě vlastního kapitálu, avšak podnik zaznamenal celkový růst vlastního kapitálu o 42 %. Při absolutním vyjádření vlastní kapitál narostl o necelých 37 milionů Kč.

(v tis. Kč)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	Celkem růst	Celkem růst
Pasiva	20 740	-4 272	8 150	48 803	73 421	45%
Vlastní kapitál	13 895	-5 072	-5 645	33 803	36 981	42%
Výsledky hospodaření let minulých	1 594	160	11 928	9 355	23 037	48%
Výsledky hospodaření BÚ období	12 301	-5 232	-17 573	24 448	13 944	35%
Cizí zdroje	4 251	4 527	13 830	15 042	37 650	50%
Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	---
Krátkodobé závazky	4 251	4 527	13 830	15 042	37 650	50%
Závazky k úvěrovým institucím	8 371	-3 815	17 475	-3 036	18 995	1890%
Závazky z obchodních vztahů	-17 126	20 825	7 667	3 322	14 688	40%
Závazky ostatní	13 165	-12 948	-10 844	14 292	3 665	10%

*Tabulka 13 Horizontální analýza pasiv*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

Pasiva kromě vlastního kapitálu obsahují také kapitál cizí. Ten během sledovaného období také výrazně vzrostl, avšak v tomto případě se jednalo o růst konstantní. Jelikož hodnocený podnik v rámci sledovaného období nevyužíval žádné dlouhodobé cizí zdroje, mají meziroční srovnání nulové hodnoty. Podnik Big Shock s.r.o. využívá hlavně krátkodobé cizí zdroje, kde jsou nejzajímavější tři položky. První položku tvoří závazky k úvěrovým institucím, což mohou být krátkodobé úvěry jako například kontokorent. Zde došlo k největšímu navýšení právě v pandemii poznamenaném roce 2020. Závazky k úvěrovým institucím vzrostly o více než 17 milionů korun, což znamenalo 314% nárůst. V roce 2021 už došlo k drobnému snížení těchto závazků, celkově však závazky k úvěrovým institucím vzrostly o 1890 %, což představuje částku takřka 19 milionů Kč.

Druhou významnou položkou jsou závazky z obchodních vztahů. Zde došlo mezi prvními dvěma roky sledovaného období k výraznému poklesu o cca 17 milionů Kč, což znamená snížení takřka o polovinu. V následujícím roce se tato položka víceméně vrátila na původní hodnotu, jelikož při meziročním srovnání stoupla o více než 20 milionů Kč. V letech 2020 i 2021 položka opět mírně vzrostla, nejprve o 19 % a následující rok o dalších 7 %. Za celé sledované období vzrostly závazky z obchodních vztahů o cca 14,7 milionu Kč, což činí 40% nárůst.

Poslední zajímavou položkou jsou ostatní závazky, na kterých se podílí hlavně závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění a dohadné účty pasivní. Ostatní závazky nejprve narostly v roce 2018 o 13 milionů Kč, aby o takřka stejnou částku v roce 2019 klesly. Hlavním důvodem těchto změn byla položka dohadných účtů pasivních. Hodnota této položky výrazně klesla i v roce 2020, což se projevilo v položce ostatních závazků, která proti roku 2019 klesla o 29 %. V roce 2021 je možné pozorovat nárůst ostatních závazků o více než 10 milionů Kč, v procentuálním vyjádření se jedná o 55% zvýšení. I přes výrazné výkyvy zaznamenala položka ostatních nákladů růst o 10 %.

### **10.1.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát**

Po horizontální analýze rozvahy přichází na řadu horizontální analýza výkazu zisku a ztrát. Na první pohled jsou vidět dva velmi pozitivní údaje. Prvním jsou tržby, které v rámci sledovaného období vzrostly o 20 %, druhým je celkový zisk, který za celé sledované období stoupl o 35 %.

V roce 2018 sice podnik zaznamenal oproti roku 2017 pokles tržeb o takřka 18 milionů Kč, což znamená propad o 4 %. Na tomto snížení se podílel hlavně pokles tržeb z prodeje zboží. Přesto provozní výsledek hospodaření stoupl oproti roku 2017 o necelých 16 milionů Kč. Hlavním důvodem bylo zásadní omezení ostatních provozních nákladů, a to o cca 29 milionů Kč, což znamená pokles o 73 %. Finanční výsledek hospodaření se v roce 2018 zlepšil o 1,1 milionu Kč, ale celkově zůstal stále v záporných hodnotách. Konečný výsledek hospodaření byl o 12,3 milionu Kč vyšší než v roce 2017, což znamenalo 31% nárůst.

V roce 2019 došlo k výraznému navýšení tržeb, které vzrostly o více než 70 milionů Kč oproti roku 2018, to je nárůst o 16 %. V tomto roce se výrazně zvýšila výkonová spotřeba, která stoupla o takřka 72 milionů Kč, tj. 21 %. Nejvyšší růst během sledovaného období zaznamenaly také osobní náklady, které při meziročním srovnání vzrostly o necelých 10 milionů Kč. Vysoký růst nákladů zapříčinil, že byl v roce 2019 provozní výsledek hospodaření o 9,5 milionu Kč nižší než v roce předcházejícím. Čistý zisk podniku se meziročně propadl o 10 %, ale i tak byl zisk podniku více než uspokojivý.

Rok 2020 byl ovlivněn vypuknutím pandemie covid-19, což se projevilo na tržbách, které se propadly o cca 39 milionů Kč. To znamenalo 7% pokles tržeb, který se projevil na 37% poklesu provozního výsledku hospodaření, což představuje pokles o více než 21 milionů Kč. Ještě většímu propadu zabránilo snížení výkonové spotřeby, která se zmenšila o 20 milionů Kč. Finanční výsledek hospodaření sice drobně vzrostl a celkově skončil v plusu, nicméně lze tuto položku považovat za zanedbatelnou. Všechny výše zmíněné faktory zapříčinily o 37 % nižší výsledek hospodaření za rok 2020 oproti roku 2019. Jedná se o nejnižší výsledek hospodaření za celé sledované období. Je však nutné dodat, že vzhledem k celosvětové situaci byl zisk stále více než dobrý.

(v tis. Kč)	2018/2017	2019/2018	2020/2019	2021/2020	Celkem růst	Celkem růst
Tržby	-17 926	70 862	-39 048	80 297	94 185	20%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	-1 618	596	9 838	937	9 753	517%
Tržby za prodej zboží	-16 308	70 266	-48 886	79 360	84 432	18%
Výkonová spotřeba	-5 319	71 916	-20 132	64 136	110 601	32%
Osobní náklady	2 276	9 830	-1 491	-2 699	7 916	20%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-2 119	5 981	1 865	-12 258	-6 531	-372%
Ostatní provozní výnosy	-348	-1 061	-916	1 186	-1 139	-36%
Ostatní provozní náklady	-29 102	-8 420	1 242	1 307	-34 973	-87%
Provozní výsledek hospodaření	15 990	-9 506	-21 448	30 997	16 033	31%
Ostatní finanční výnosy	-2 072	991	6 894	-5 898	-85	-2%
Ostatní finanční náklady	-2 940	-250	6 773	-4 866	-1 283	-25%
Finanční výsledek hospodaření	1 111	865	130	-858	1 248	-74%
EBT	17 101	-8 641	-21 318	30 139	17 281	35%
EAT	12 301	-5 232	-17 573	24 448	13 944	35%

*Tabulka 14 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát  
Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

V posledním hodnoceném roce naopak došlo k výraznému růstu tržeb, které meziročně stouply o 80 milionů Kč, tj. 16 %. Pochopitelně vzrostla také výkonová spotřeba a to o 16 %, což představuje 64 milionů Kč. Došlo také k drobnému poklesu osobních nákladů a poměrně výraznému snížení položky úprav hodnot v provozní oblasti. Tato kombinace vyústila v meziroční zvýšení provozního výsledku hospodaření o necelých 31 milionů Kč, což znamená nárůst o 85 %. To vše se projevilo i v čistém zisku podniku, který se meziročně zvedl o 83 %, což reprezentuje o více než 24 milionů Kč vyšší hodnota čistého zisku než v roce 2020. V roce 2021 podnik vygeneroval nejvyšší čistý zisk během celého sledovaného období.

Při pohledu na celkové sledované období lze konstatovat, že se podniku i přes drobné výkyvy daří zvyšovat tržby rychleji, než rostou náklady. Z toho vyplývá 31% nárůst provozního výsledku hospodaření a 35% zvýšení čistého zisku.

## **10.1.2 Vertikální analýza**

Druhá část analýzy absolutních ukazatelů je věnována vertikální analýze, která popisuje podíl jednotlivých položek na celkové výši bilanční sumy. V této práci je charakterizován podíl nejdůležitějších položek.

### **10.1.2.1 Vertikální analýza aktiv**

V rámci vertikální analýzy aktiv je vyhodnocen podíl nejdůležitějších položek aktiv na celkové výši aktiv. Na první pohled je evidentní, že dominantní podíl mají oběžná aktiva. Jejich podíl po celé sledované období neklesl pod 90 %, hlavní příčinou je outsourcing. Vzhledem k faktu, že podnik outsourcuje výrobu, dopravu a sklady si pronajímá, nevzniká potřeba vlastnit větší množství dlouhodobého majetku. Drobný

podíl na celkové výši aktiv pak má položka časového rozlišení, která však nikdy nepřekročila výši 3 %.

Pohled na tabulku číslo 15 odhaluje, že dlouhodobý majetek neměl na aktivech nikdy větší podíl než 5,4 %. Na dlouhodobém majetku se celé sledované období nejvíc podílí dlouhodobý hmotný majetek, konkrétně hmotné movité věci a soubory movitých věcí, jejichž podíl během sledovaného období osciloval mezi dvěma až čtyřmi procenty. Velmi nízký podíl tvořil dlouhodobý nehmotný majetek, kde jedinou relevantní položku tvoří software. Podnik nedisponuje žádným dlouhodobým finančním majetkem.

Vertikální analýza aktiv	2017	2018	2019	2020	2021
AKTIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Dlouhodobý majetek	2,9%	5,4%	5,1%	3,8%	2,0%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,1%	1,0%	1,0%	0,5%	0,0%
Dlouhodobý hmotný majetek	2,8%	4,4%	4,1%	3,3%	2,0%
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	2,7%	3,1%	4,1%	3,2%	2,0%
Oběžná aktiva	96,2%	91,9%	93,1%	95,8%	97,7%
Zásoby	43,1%	29,0%	37,4%	50,0%	39,5%
Krátkodobé pohledávky	48,0%	42,9%	54,2%	39,9%	39,2%
Peněžní prostředky	5,2%	19,9%	1,4%	5,8%	19,0%
Časové rozlišení	0,9%	2,7%	1,8%	0,4%	0,3%

Tabulka 15 Vertikální analýza aktiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Jak již bylo výše zmíněno, hlavní podíl na celkových aktivech nesou aktiva oběžná. Zde hrají největší roli pohledávky a zásoby. O podíl pohledávek se kompletně starají pohledávky krátkodobé. V roce 2017 byl poměr zásob a krátkodobých pohledávek víceméně vyrovnaný a peněžní prostředky tvořily podíl kolem 5 %. V roce 2018 se situace změnila, vzrostla hodnota peněžních prostředků, a tak se i zvýšil jejich podíl na aktivech na necelých 20 %. Výrazně klesl podíl zásob, což mohlo být způsobeno optimalizací skladových zásob. Podíl krátkodobých pohledávek se příliš nezměnil. V roce 2019 opět klesla hodnota peněžních prostředků a jejich podíl tak byl nejmenší za celé sledované období. Naopak podíl krátkodobých pohledávek byl v tomto roce nejvyšší, když se dostal až na 54,2 %. V roce 2020 se otočila situace mezi zásobami a krátkodobými pohledávkami, kdy zásoby zaznamenaly vysoký nárůst a jejich podíl na aktivech byl 50 %. Za hlavní příčinu se dá považovat pandemii covidu-19, kdy si většina podniků preventivně tvořila větší zásoby. Podíl krátkodobých pohledávek se i vzhledem k jejich drobnému poklesu snížil. V posledním sledovaném roce se podíl zásob a krátkodobých pohledávek vyrovnal a každá z položek má necelý 40% podíl. Velký nárůst naopak zaznamenaly peněžní prostředky, které měly v době sestavení rozvahy podíl 19 %.



Kdyby se podnik v budoucnu rozhodl vybudovat vlastní stáčírnu a přilehlý sklad, podíl dlouhodobého majetku a oběžných aktiv by se výrazně změnil. Bude zajímavé sledovat, jakým směrem se bude podnik ubírat.

### 10.1.2.2 Vertikální analýza pasiv

Vertikální analýza pasiv popisuje podíl jednotlivých položek pasiv na jejich celkové hodnotě. Z tabulky číslo 16 lze vyčíst, že je poměrně rovnoměrně rozdělen podíl vlastního a cizího kapitálu. Po většinu sledovaného období měl vlastní kapitál větší podíl než cizí, výjimkou byl rok 2020, kdy měl cizí kapitál podíl 51,5 %.

Při detailním pohledu na strukturu vlastního kapitálu je zřejmé, že na jeho výši se primárně podílí výsledek hospodaření běžného účetního období a výsledek hospodaření let minulých. Základní kapitál měl po celou dobu sledovaného období stejnou výši a jeho podíl na hodnotě pasiv byl v každém roce 0,1 %. Největší podíl na vlastním kapitálu měla po celé sledované období položka výsledku hospodaření let minulých, kdy si držela podíl okolo 30 % z celkové hodnoty pasiv. Nejvyšší podíl měla v roce 2020, což způsobil růst této položky a výrazný pokles výsledku hospodaření za rok 2020, který zapříčinil i nižší podíl položky výsledku hospodaření běžného účetního období. Tato položka během prvních třech sledovaných let oscilovala mezi 24 % až 28 %. Jak již bylo zmíněno, nejmenší podíl měla tato položka v roce 2020, kdy představovala pouze 15,5 % z celkové hodnoty pasiv. V roce 2021 pak podíl této položky stoupl na 22,6 % díky výraznému nárůstu výsledku hospodaření za daný rok.

Vertikální analýza pasiv	2017	2018	2019	2020	2021
PASIVA CELKEM	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	53,9%	55,3%	53,8%	48,5%	52,8%
Základní kapitál	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%	0,1%
VH minulých let	29,4%	27,0%	27,7%	32,8%	30,0%
VH běžného účetního období	24,3%	28,2%	26,0%	15,5%	22,6%
Cizí zdroje	45,4%	42,6%	46,1%	51,5%	47,2%
Závazky	45,4%	42,6%	46,1%	51,5%	47,2%
Krátkodobé závazky	45,4%	42,6%	46,1%	51,5%	47,2%
Závazky k úvěrovým institucím	0,6%	5,1%	3,1%	12,2%	8,4%
Závazky z obchodních vztahů	22,4%	10,6%	22,4%	25,5%	21,7%
Závazky ostatní	22,3%	26,9%	20,4%	13,8%	16,9%
Časové rozlišení	0,7%	2,1%	0,0%	0,0%	0,0%

Tabulka 16 Vertikální analýza pasiv

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Vzhledem ke skutečnosti, že podnik nevyužívá žádné dlouhodobé úvěry, byl podíl cizích zdrojů kompletně tvořen krátkodobými závazky. Z tabulky číslo 16 lze vyčíst, že podnik využíval krátkodobé cizí zdroje od úvěrových institucí. Na začátku sledovaného období byl jejich podíl zanedbatelný, avšak v roce 2018 se zvýšil na 5,1 %. Po drobném poklesu v roce 2019 přišel největší skok v roce 2020, kdy podíl závazků k úvěrovým

institucím tvořil 12,2 %. Příčinou byl výrazný růst této položky, což je popsáno v kapitole horizontální analýzy pasiv. V posledním roce klesla hodnota této položky na 8,4 %. Vyjma roku 2018 byly závazky z obchodních vztahů nejzásadnější položkou cizích zdrojů. Podíl této položky klesl v roce 2018 na 10,6 %, důvodem byl propad hodnoty této položky. Jinak se výše závazků z obchodních vztahů pohybovala od 21,7 % do 25,5 %. Podíl ostatních závazků tvořily hlavně dohadné účty pasivní. Jejich hodnota dosáhla maxima v roce 2018, kdy se jejich podíl dostal na 26,9 %. V následujícím roce došlo ke snížení podílu této položky na 20,4 % a v roce 2020 dokonce na 13,6 %. V posledním roce sledovaného období se pak výše podílu ostatních závazků dostala na hodnotu 16,9 %. Položka časového rozlišení má na straně pasiv podíl zanedbatelný, a to jen v prvních dvou sledovaných letech, v dalších letech byl podíl dokonce nulový.

### 10.1.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Vertikální analýza zisku a ztrát představuje velikost jednotlivých položek vzhledem k celkovým tržbám podniku.

Vertikální analýza VZZ	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,4%	0,1%	0,2%	2,2%	2,0%
Tržby za prodej zboží	99,6%	99,9%	99,8%	97,8%	98,0%
Výkonová spotřeba	72,7%	74,4%	78,0%	80,1%	80,1%
Osobní náklady	8,4%	9,2%	9,8%	10,3%	8,4%
Úpravy hodnot v provozní oblasti	0,4%	-0,1%	1,1%	1,5%	-0,8%
Ostatní provozní výnosy	0,7%	0,6%	0,3%	0,2%	0,4%
Ostatní provozní náklady	8,4%	2,4%	0,5%	0,8%	0,9%
Provozní výsledek hospodaření	10,8%	14,7%	10,9%	7,4%	11,8%
Ostatní finanční výnosy	0,8%	0,4%	0,5%	1,9%	0,6%
Ostatní finanční náklady	1,1%	0,5%	0,4%	1,8%	0,7%
Finanční výsledek hospodaření	-0,4%	-0,1%	0,1%	0,1%	-0,1%
EBT	8,4%	11,4%	8,9%	6,0%	9,5%
EAT	8,4%	11,4%	8,9%	6,0%	9,5%
Čistý obrat za účetní období	101,4%	101,0%	100,8%	102,1%	101,0%

Tabulka 17 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Hlavní podíl na celkových provozních tržbách tvoří tržby z prodeje zboží, což je vzhledem k zaměření podniku očekávaná skutečnost. Podíl tržeb z prodeje zboží přesahuje v každém sledovaném roce hodnotu 97 %. Tržby z prodeje výrobků a služeb přispívají k celkové hodnotě tržeb velmi malou měrou. Výkonová spotřeba vzhledem k tržbám konstantně stoupá během celého sledovaného období a tvoří tak nejvýznamnější nákladovou položku. Její růst může znamenat, že se podniku v průběhu sledovaného období zhoršila efektivita využívání materiálu a zásob. Osobní náklady vzhledem k celkovým provozním tržbám rostly v prvních čtyřech sledovaných letech, což odpovídá růstu objemu těchto nákladů popsaných v horizontální analýze.

V roce 2021 došlo ke snížení osobních nákladů, což se odrazilo i ve vztahu výše této položky vůči tržbám. Zajímavé je sledovat výši provozního výsledku hospodaření vůči celkovým provozním tržbám, jelikož se podíl této položky drží nad 10 % ve všech sledovaných letech vyjma roku 2020. Ten byl, jak už bylo v této práci několikrát zmíněno, ovlivněn pandemií koronaviru, a proto byl provozní výsledek hospodaření nízký, což poznamenalo i jeho procentuální výši vůči tržbám. Vliv pandemie je patrný také na výsledku hospodaření z roku 2020, jelikož se jedná o jediný rok, kdy byl podíl vůči tržbám pod 8 %. Nejvyššího zisku vůči hodnotě tržeb podnik zaznamenal v úspěšném roce 2018, kdy se podařilo 11,4 % tržeb přeměnit na čistý zisk. Poslední řádek tabulky číslo 17 odhaluje, že tržby z provozní činnosti podniku tvoří naprostou většinu obrátu podniku, ostatní výnosy se proti nim dají považovat za drobné.

## 10.2 Poměrové ukazatele

K vytvoření kvalitní finanční analýzy je nezbytné provést analýzu poměrových ukazatelů. Pro vyhodnocení podniku Big Shock s.r.o. jsou použity ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

### 10.2.1 Ukazatele rentability

Existují čtyři základní ukazatele rentability, rentabilita vlastního kapitálu, aktiv, tržeb a rentabilita dlouhodobého kapitálu. Vzhledem ke skutečnosti, že podnik nedisponuje žádným dlouhodobým cizím kapitálem, je ukazatel ROCE vynechán, jelikož jeho hodnoty by kopírovaly výsledné hodnoty ROE. Zejména u rentability a likvidity je dobré porovnat výsledky podniku s výsledky v daném odvětví. Výsledné hodnoty daného odvětví jsou převzaty z finanční analýzy Ministerstva průmyslu a obchodu ČR za jednotlivé roky. Tyto analýzy však byly provedeny pouze v letech 2017-2019, což je důvodem, proč proběhlo porovnání s odvětvím pouze za první tři roky sledovaného období

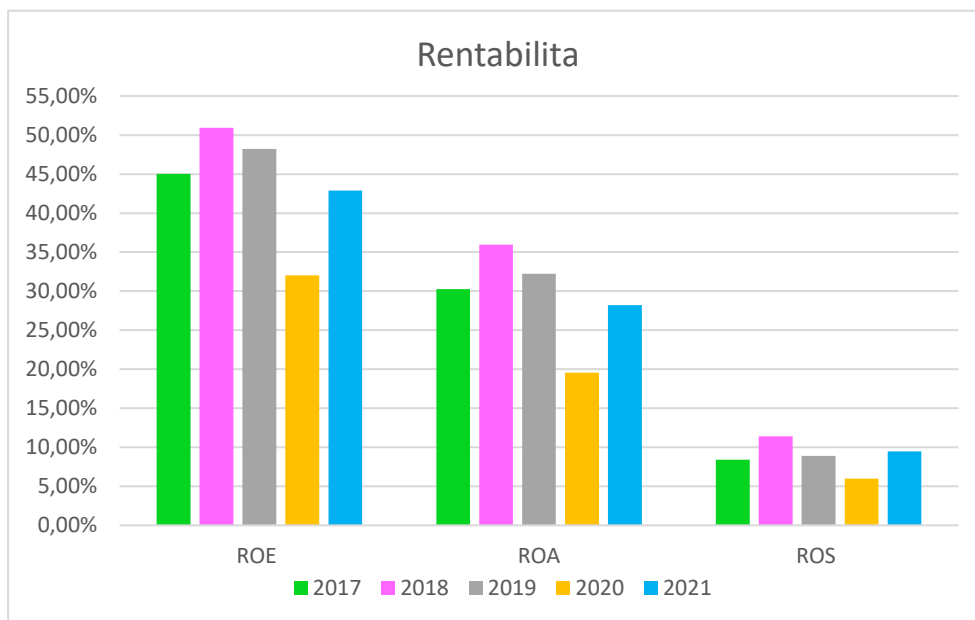
Rentabilita		2017	2018	2019	2020	2021
ROE	Podnik	45,04%	50,94%	48,22%	32,02%	42,88%
	Odvětví	11,08%	12,26%	10,12%	x	x
ROA	Podnik	30,25%	35,96%	32,24%	19,57%	28,21%
	Odvětví	7,07%	7,63%	6,60%	x	x
ROS	Podnik	8,40%	11,42%	8,89%	6,01%	9,46%
	Odvětví	3,12%	3,26%	2,65%	x	x

Tabulka 18 Rentabilita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti a finančních analýz MPO

Z tabulky číslo 18 a grafu číslo 2 je na první pohled patrné, že se podniku daří, jelikož je výše rentability u všech třech výše zmíněných typů velmi vysoká. Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) by měla přesahovat alespoň výši úrokové míry bezrizikových cenných papírů. Tento předpoklad je s velkým náskokem splněn ve všech sledovaných letech. Nejvyšší rentability vlastního kapitálu dosáhl podnik dosáhl v roce 2018 a nejnižší

v roce 2020, kdy celý svět zasáhla pandemie koronaviru. Navzdory této pandemii byla rentabilita vlastního kapitálu úctyhodných 32 %. Z tabulky číslo 18 lze také vyčíst, že se rentabilita vlastního kapitálu hodnoceného podniku pohybuje vysoko nad průměrnou hodnotou ROE daného odvětví.



Graf 2 Rentabilita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z grafu číslo 2 je patrné, že velmi dobré hodnoty vykazuje také ukazatel rentability aktiv (ROA), který vyjadřuje celkovou efektivnost firmy. Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod hodnotu 8 %, což je hodnota, které se podnik za celé sledované období ani nepřiblížil a jeho výsledky jsou vysoko nad touto hodnotou. Z grafu číslo 2 je zřejmé, že vývoj ROA v letech kopíruje vývoj ROE. Nejvyšší rentability aktiv bylo také dosaženo v roce 2018, kdy se hodnota dostala nad 35 %. Stejně tak nejnižší rentability aktiv bylo dosaženo v roce 2020, když byla ROA 19,5 %, což je s přehledem nad hranicí 8 %. Stejně jako u rentability vlastního kapitálu, tak i u rentability aktiv jsou výsledné hodnoty podniku výrazně vyšší, než jaký je odvětvový průměr.

U rentability tržeb je nejlepší porovnávat hodnocený podnik s celkovým odvětvím. Z tabulky číslo 18 lze tedy vyčíst, že se posuzovaný podnik drží vysoce nad hodnotami odvětví ve všech třech porovnávaných letech poměrně bezpečně a ROS lze hodnotit také velmi pozitivně. Nejnižší rentability tržeb podnik opět dosáhl v pandemii poznamenaném roce 2020, kdy byla hodnota ROS 6,01 %.

Nižší hodnoty rentabilit v roce 2020 způsobil nejnižší EAT potažmo EBIT v rámci sledovaného období. Celkově lze rentabilitu podniku hodnotit jako velmi dobrou. Drobným varováním je klesající trend výsledných hodnot, nicméně při takovýchto výších se nejedná o nic dramatického. Může to ovšem znamenat, že je podnik o trochu méně efektivní.

## 10.2.2 Ukazatele likvidity

Další skupinu velmi důležitých ukazatelů tvoří ukazatele likvidity, které vyjadřují schopnosti podniku dostát svým závazkům.

Okamžitá likvidita neboli likvidita 1. stupně by dle odborníků měla mít hodnoty v rozmezí od 0,2 do 0,6. Z tabulky číslo 19 je patrné, že se podnik dostal pod hranici 0,2 hned ve třech z pěti sledovaných let. Již vertikální analýza ukázala, že měl podnik v letech 2018 a 2021 vyšší podíl peněžních prostředků oproti rokům 2017, 2019 a 2020. Tento vyšší podíl v daných letech znamenal dostatečnou výši okamžité likvidity. Jinak se dá výše okamžité likvidity považovat za nedostatečnou a zejména v roce 2019 se dá hodnota považovat za extrémní.

Likvidita	2017	2018	2019	2020	2021
Okamžitá	0,11	0,47	0,03	0,11	0,40
Pohotová	1,17	1,47	1,21	0,89	1,23
Běžná	2,12	2,16	2,02	1,86	2,07

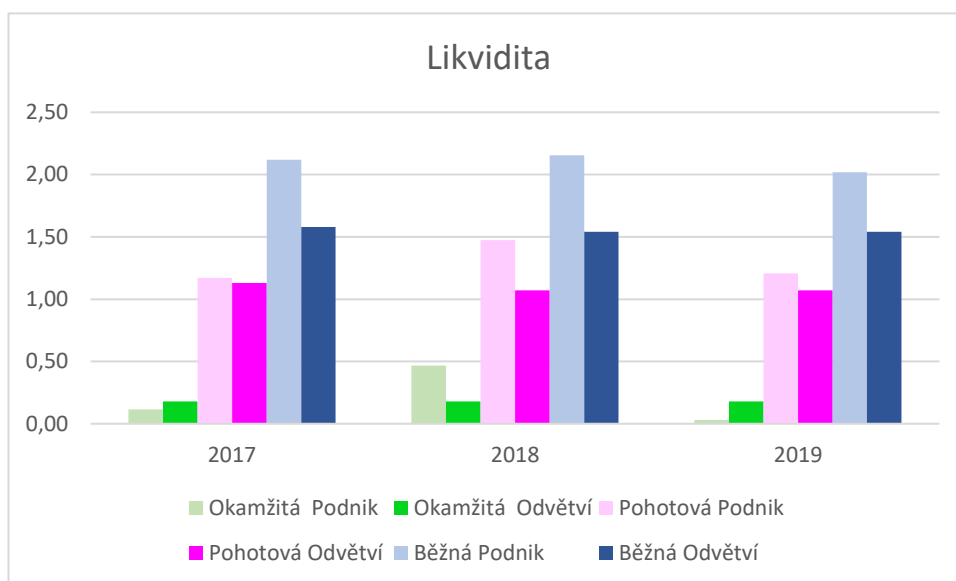
Tabulka 19 Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Optimální hodnoty Pohotové likvidity by měly být v rozmezí od 0,7 do 1. Z tabulky 19 lze vyčíst, že se do toho rozmezí podnik trefil pouze v roce 2020, v ostatních případech je hodnota likvidity možná až moc vysoká. Nemusí to být bráno negativně jelikož hodnota jedna a vyšší znamená, že by byl podnik schopen uhradit své krátkodobé závazky, aniž by musel prodat své zásoby. V této situaci se podnik nacházel ve všech hodnocených letech vyjma roku 2020.

Běžná likvidita označovaná za likviditu 3. stupně by dle odborníků měla mít hodnoty mezi 1,6-2,5 s tím, že by hodnota neměla být nikdy menší než 1. Tabulka číslo 19 prozrazuje, že se běžná likvidita hodnoceného podniku udržuje ve všech sledovaných letech v optimálním rozmezí. Kromě roku 2020 byla hodnota běžné likvidity vždy větší než 2. Podnik tak lze považovat za likvidní, jen by si měl hlídat, aby měl k dispozici dostatečné množství peněžních prostředků.

Stejně jako v případě ukazatelů rentability, tak i u ukazatelů likvidity je důležité srovnat výsledné hodnoty podniku s výslednými hodnotami daného odvětví. Graf číslo 3 potvrzuje výše popsané tvrzení, že okamžitá likvidita podniku v letech 2017 a 2019 byla velmi nízká, a to i vzhledem k hodnotám trhu. Naopak v roce 2018 byla hodnota okamžité likvidity podniku oproti hodnotě odvětví vyšší. Hodnoty podnikové pohotové i běžné likvidity jsou ve všech třech porovnávaných letech vyšší než hodnoty daného odvětví. Pro podnik je to dobrá vizitka, jelikož ho lze považovat za velmi likvidní. Nicméně hodnota běžné likvidity by mohla být klidně trochu snížena, aby se přiblížila hodnotám příslušného odvětví, jelikož takto lze považovat nakládání podniku se zásobami za méně efektivní.



Graf 3 Likvidita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti a finančních analýz MPO

### 10.2.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti popisují, nakolik je hodnocený podnik zadlužen. Jedním z nejpoužívanějších ukazatelů je ukazatel celkové zadluženosti podniku. Jeho hodnota by se měla optimálně pohybovat mezi 30 až 60 %. Z tabulky číslo 20 je patrné, že se podnik do tohoto rozmezí vejde ve všech sledovaných letech.

Zadluženost	2017	2018	2019	2020	2021
Celková zadluženost	45,41%	42,62%	46,13%	51,46%	47,22%
Dlouhodobá zadluženost	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
Úrokové krytí	190,43	3697,78	147,96	92,23	193,84

Tabulka 20 Zadluženost

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Všechny podnikové dluhy jsou krátkodobého charakteru, proto je výsledek dlouhodobé zadluženosti nulový ve všech sledovaných letech. Ukazatel úrokového krytí pak odhaluje, že má podnik dostatek peněz na zaplacení úroků z krátkodobých úvěrů. Za extrémní se dá považovat hodnota z roku 2018, která říká, že by byl podnik schopen zaplatit úroky 3697krát. Z pohledu zadluženosti je na tom podnik velmi dobře a nemusí mít strach, že by měl problém se zaplacením úroků.

### 10.2.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity charakterizují obrat aktiv, zásob, pohledávek a krátkodobých závazků. Dále se kromě aktiv hodnotí také doba obratu zmíněných položek a z doby obratu je pak možné sestavit obratový cyklus peněz podniku.

Obrat aktiv by dle odborníků neměl klesnout pod hodnotu jedna. Tento předpoklad podnik splňuje ve všech sledovaných letech, jelikož si podnik drží obratovost aktiv nad hodnotou 2 po celé sledované období. V letech 2017 a 2019 se velmi přiblížil hodnotě 3.

U zásob lze hodnotit jejich obratovost, kterou chce každý podnik maximalizovat. Tabulka číslo 21 odhaluje drobné výkyvy v obrátkách zásob ve sledovaném období. Nejvíce obrátek se povedlo v roce 2018 a od té doby začaly hodnoty mírně klesat. Nejnižší pak byla v pandemií poznamenaném roce 2020. Zde je hodnota obratu nižší, jelikož podnik držel větší počet skladových zásob. Doba obratu zásob se vyjma roku 2020 drží pod 60 dní. V letech 2018 a 2019 dokonce pod 50 dní, což znamená, že například v roce 2018 byly peníze v zásobách vázány v průměru 42 dní.

Aktivita	2017	2018	2019	2020	2021
Obrat aktiv	2,89	2,47	2,92	2,59	2,39
Obrat zásob	6,71	8,50	7,80	5,17	6,06
Doba obratu zásob	54	42	46	70	59
Obrat pohledávek	6,02	5,75	5,38	6,48	6,10
Doba splatnosti pohledávek	60	63	67	56	59
Obrat krátkodobých závazků (KZ)	6,36	5,79	6,33	5,03	5,07
Doba splatnosti KZ	57	62	57	72	71
Obratový cyklus peněz	57	43	56	54	47

Tabulka 21 Aktivita

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Obrat pohledávek byl nejnižší v roce 2019, kdy se pohledávky obrátily 5,38krát, což způsobila nejvyšší hodnota pohledávek během sledovaného období. Nejvíce se dařilo pohledávky obracet v roce 2020. Doba splatnosti pohledávek si podnik drží kolem 60 dní. Výjimkou je rok 2019, kdy na inkasování peněz z pohledávek čekal v průměru 67 dní.

U závazků by se podnik měl snažit držet obrat, co nejmenší, a dobu splatnosti, co nejvyšší. U hodnoceného podniku lze sledovat, že se v prvních třech letech držel počet obrátek závazků kolem šesti za rok. V posledních dvou sledovaných letech se pak podařilo snížit počet obrátek na cca 5 za rok. Doba splatnosti se v prvních třech sledovaných letech pohybovala kolem 60 dnů, následně v letech 2020 a 2021 přesáhla 70 dní. Trend z posledních dvou hodnocených let je pro podnik z pohledu závazků pozitivní.

Z pohledu obratového cyklu peněz byl pro Big Shock s.r.o. nejlepší rok 2018, kdy měl podnik vázané peníze v procesu 43 dní, než dojde k inkasu. Pro podnik je nejlepší dostat hodnotu obratového cyklu peněz co nejbližší nule, aby se peněz uvolnily co nejdříve. Po zvýšení dní v roce 2019 lze v tabulce číslo 21 sledovat pozitivní trend, neboť počet dní obratového cyklu peněz klesá.

## 10.3 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou nedílnou součástí většiny finančních analýz, jelikož mají silnou vypovídací hodnotu ohledně stability podniku. V rámci této diplomové práce je využit Tafflerův bankrotní model a model IN05, který byl vytvořen pro tuzemský trh.

### 10.3.1 Tafflerův bankrotní model

Existují dvě verze Tafflerova bankrotního modelu, přičemž tato práce pracuje s druhou, modifikovanou verzí, která při vyhodnocení počítá i s tzv. šedou zónou.

Z tabulky číslo 22 vyplývá, že podnik není ohrožen bankrotem po celé sledované období, což značí jeho finanční stabilitu. Od výsledné hodnoty 0,3 se uvažuje o nízké pravděpodobnosti bankrotu. Big Shock s.r.o. je vysoce nad touto hodnotou ve všech sledovaných letech. Nejvýraznějšího výsledku dosáhl v roce 2018, což potvrzuje výsledky předešlých kapitol, kde měl tento rok u většiny ukazatelů nejlepší výsledky. Výsledky roku 2020 naopak potvrzují, že se pro podnik jednalo o nejnáročnější rok v rámci sledovaného období, ale i tak je výsledná hodnota vysoko nad požadovanou hranicí.

Tafflerův model	2017	2018	2019	2020	2021	Váhy
EBT/Kr. závazky	0,662561	0,843671	0,694265	0,376256	0,594294	0,53
Oběžná aktiva/Cizí zdroje	2,11939	2,156101	2,017902	1,861379	2,068335	0,13
Kr. závazky/Aktiva	0,454095	0,426176	0,461285	0,514583	0,472223	0,18
Tržby/Aktiva	2,888967	2,46835	2,918616	2,586064	2,392959	0,16
Výsledná hodnota	1,17065	1,199086	1,180298	0,94779	1,051733	

Tabulka 22 Tafflerův bankrotní model

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

### 10.3.2 Model IN05

Pro potvrzení výsledků Tafflerova bankrotního modelu je v této práci použit bankrotní model IN05, který byl vytvořen speciálně pro český trh. Proto by měl být pro účely ověření výsledků Tafflerova modelu ideální.

Výsledky tabulky musely být před konečným výpočtem upraveny, jelikož ukazatel EBIT/Nákladové úroky vykazoval příliš vysoké hodnoty, které by zkreslily konečné výsledky. Vysoké hodnoty tohoto ukazatele byly dány nízkými nákladovými úroky hodnocené společností, a proto byla do řádku tohoto ukazatele uvedena hodnota 9 ve všech sledovaných letech. I přes tuto úpravu jsou konečné výsledky v rámci celého sledovaného období velmi uspokojivé, jelikož cílem je překonat hodnotu 1,6, aby se dal podnik prohlásit za stabilní a finančně zdravý. Tuto hodnotu podnik překonal ve všech sledovaných letech, a tak je pravděpodobnost bankrotu velmi nízká.



Model IN05 tedy potvrdil výsledky Tafflerova bankrotního modelu a lze konstatovat, že pravděpodobnost bankrotu podniku je velmi nízká. Oba modely se navíc shodují ve výsledcích jednotlivých roků. Oba považují za nejlepší rok 2018 a za nejhorší rok 2020.

IN05	2017	2018	2019	2020	2021	Váhy
Aktiva/Cizí zdroje	2,20	2,35	2,17	1,94	2,12	0,13
EBIT/ Nákladové úroky	9,00	9,00	9,00	9,00	9,00	0,04
EBIT/Aktiva	0,30	0,36	0,32	0,20	0,28	3,97
Výnosy/Aktiva	2,93	2,49	2,94	2,64	2,42	0,21
Oběžná aktiva/Kr. závazky	0,11	0,47	0,03	0,11	0,40	0,09
IN05	2,47	2,66	2,54	1,95	2,30	

Tabulka 23 Index IN05

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

## 10.4 Bonitní model – Kralickův Quicktest

Po výpočtech bankrotních modelů je v rámci této finanční analýzy sestaven také model bonitní. Pro tyto účely byl vybrán Kralickův Quicktest, který patří mezi nejtradičnější bonitní modely s vysokým stupněm spolehlivosti. V rámci tohoto bonitního modelu jsou hodnoceny čtyři ukazatele, kdy dva hodnotí finanční stabilitu a dva výnosovou situaci podniku. Celková výsledná hodnota informuje o bonitě podniku.

Kralickův Quick - test	2017	2018	2019	2020	2021
R1	0,539	0,553	0,538	0,485	0,528
R2	12,803	0,580	3,795	1,920	1,220
R3	0,302	0,360	0,322	0,196	0,282
R4	0,011	0,159	0,040	0,092	0,097

Tabulka 24 Kralickův Quicktest

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Tabulka číslo 24 odhaluje, že ukazatele finanční stability R1 a R2 mají poměrně rozdílný vývoj a hodnoty. Ukazatel R1 si drží stabilní hodnoty po celé sledované období, tyto hodnoty jsou na velmi dobrých hodnotách, a proto je tento ukazatel hodnocen v tabulce číslo 25 čtyřmi body ve všech sledovaných letech. Ukazatel R2 má zcela odlišný vývoj, jelikož má nejvyšší hodnotu v prvním roce sledování, což hlavně zapříčinilo nízké provozní cashflow. U ukazatelů hodnotících výnosovou situaci R3 a R4 je situace podobná. Ukazatel R3 je poměrně stabilní v rámci celého sledovaného období. I když v posledních dvou sledovaných letech jeho hodnota mírně poklesla, stejně jsou výsledky uspokojivé a v tabulce 25 hodnoceny čtyřmi body. Hlavní příčinou příznivých výsledků tohoto ukazatele jsou dobré výsledné hodnoty EBIT. Ukazatel R4 během sledovaného období vykazoval kolísavé hodnoty, které byly způsobené výkyvy provozního cashflow v jednotlivých letech. Nejnížší hodnoty byly realizovány v letech 2017 a 2019, nejvyšší pak v roce 2018, tomu odpovídá i bodové ohodnocení.

V tabulce číslo 25 jsou popsány bodové hodnoty jednotlivých ukazatelů v jednotlivých letech. Z nich byly vytvořeny výsledné hodnoty ukazatelů finanční stability a výnosové situace. Konečný výpočet celkové situace podniku odhalil, že se hodnocený podnik pohybuje v tzv. šedé zóně v letech 2017 a 2019. V roce 2017 byl hlavním důvodem nízký bodový zisk ukazatele R2, který zapříčinila nízká hodnota provozního cashflow. V roce 2019 měl nízké hodnocení ukazatel R4, a příčinou byla opět nízká hodnota provozního cashflow. Ve letech 2018, 2020 a 2021 překonal celkový bodový zisk hranici tří bodů, a tak lze podnik v těchto letech označit za bonitní.

Kralickův Quicktest	2017	2018	2019	2020	2021
R1	4	4	4	4	4
R2	1	4	3	4	4
R3	4	4	4	4	4
R4	1	4	1	3	3
Finanční stabilita	2,5	4	3,5	4	4
Výnosová situace	2,5	4	2,5	3,5	3,5
<b>Celková situace</b>	<b>2,5</b>	<b>4</b>	<b>3</b>	<b>3,75</b>	<b>3,75</b>

*Tabulka 25 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu*

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

# 11 Aktiva provozně nutná a nenutná

Po vyhodnocení finančního zdraví podniku pomocí finanční analýzy je před konečným oceněním podniku nutné vykonat několik úkonů. Prvním je rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná. Mezi nejčastější případy provozně nenutných aktiv patří nemovitosti, které podnik nevyužívá ke své hlavní činnosti, krátkodobý finanční majetek a dlouhodobý finanční majetek, který slouží pouze k uložení peněžních prostředků, nebo přebytečné peněžní prostředky a zásoby.

V případě podniku Big Shock s.r.o. je rozdělení aktiv na provozně nutná a nenutná poměrně jednoduché a krátké. Podnik nevlastní žádné nemovitosti ani pozemky, tudíž odpadá možnost, že by vlastnil nemovitosti nesouvisející s hlavní činností. Vzhledem k outsourcingu nemá společnost potřebu vlastnit ani výrobní závod či sklady. Společnost také nedisponuje žádným dlouhodobým ani krátkodobým finančním majetkem. Dále podnik nemá žádné nepotřebné zásoby ani nedobytné pohledávky, které by vykazoval.

Jediným otazníkem jsou peněžní prostředky, které jsou často podniky drženy v nadměrném množství. Z kapitoly ukazatelů likvidity (10.2.2.) je již známo, že měl podnik spíše nižší hodnoty okamžité likvidity, nicméně pro účely stanovení provozně nutné výše peněžních prostředků je okamžitá likvidita vypočítána pouze pomocí neúročených krátkodobých závazků. Z finančních analýz podnikové sféry bylo zjištěno, že průměrná hodnota okamžité likvidity se v daném odvětví pohybuje na úrovni 0,18. Proto byla tato hodnota stanovena jako horní hranice okamžité provozně nutné likvidity. Z tabulky číslo 26 je patrné, že hodnocený podnik držel nadměrné množství finančních prostředků v letech 2018 a 2021. Proto musely být za tyto roky peněžní prostředky očištěny o provozně nenutné. Tabulka 26 pak prezentuje výši provozně nutných peněžních prostředků v rámci sledovaného období.

(v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Peněžní prostředky	8 496	36 856	2 621	11 003	45 055
Neúročené krátkodobé závazky	73 616	69 496	77 838	74 193	92 271
Okamžitá likvidita	0,12	0,53	0,03	0,15	0,49
Provozně nutná likvidita (max. 0,18)	0,12	0,18	0,03	0,15	0,18
Provozně nutné peněžní prostředky	8 496	12 510	2 621	11 003	16 609

Tabulka 26 Provozně nutné peněžní prostředky

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

## 12 Generátory hodnoty

Dalším krokem vedoucím ke stanovení hodnoty podniku je charakterizování generátorů hodnoty. Za základní jsou považovány tržby, provozní zisková marže, provozní kapitál a investice do dlouhodobého kapitálu, které jsou stanoveny i pro společnosti Big Shock s.r.o.

### 12.1 Tržby

Za hlavní generátor hodnoty se dají považovat tržby, které podnik realizuje. Již z horizontální analýzy je známo, že i přes drobné výkyvy tržby hodnocené společnosti v rámci sledovaného období vzrostly o 21 %. Tabulka číslo 27 zobrazuje tržby v jednotlivých letech a meziroční výši změn. Pro predikování budoucího vývoje je však nejdůležitější určit průměrné tempo růstu, které je za sledované období 4,7 %.

Průměrné tempo růstu	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby	474 741	456 815	527 677	488 629	568 926
Meziroční růst		-3,78 %	15,51 %	-7,40 %	16,43 %
<b>Průměrné tempo růstu</b>	<b>4,70 %</b>				

Tabulka 27 Průměrné tempo růstu tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Běžně se pro predikce vývoje tržeb využívá očekávaný vývoj HDP, nicméně strategická a finanční analýza ukázaly, že podnik není vývojem HDP zásadně ovlivňován. Z tohoto důvodu nebyl brán v potaz očekávaný vývoj HDP při plánování tržeb. Naopak užitečným údajem je tempo růstu daného odvětví v rámci sledovaného období. Jelikož se podnik pohybuje na dynamicky rostoucím trhu, je průměrné tempo růstu daného odvětví 16 %. Predikce plánovaných tržeb byla stanovena na základě průměrného tempa růstu tržeb hodnoceného podniku. Důvodem pro nevyužití průměrného tempa růstu daného odvětví je nastupující ekonomická krize, která může donutit spotřebitele šetřit, dále pak fakt, že je Big Shock rodinnou firmou, která nemá takové možnosti jako její konkurenti, za kterými stojí silné mateřské společnosti.

Plán tržeb	2022	2023	2024	2025	2026
Plánovaný růst	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %	4,70 %
Plánované tržby	595 666	623 662	652 974	683 664	715 796

Tabulka 28 Plán tržeb

Zdroj: Vlastní zpracování

## 12.2 Provozní zisková marže

Provozní zisková marže má v rámci ocenění více využití. Vypočítá se na základě korigovaného provozního výsledku hospodaření (KPVH) a následně pomůže k predikci korigovaného provozního výsledku v budoucnosti. Tím se zároveň vytvoří predikce nejdůležitějších položek výkazu zisku a ztrát. Plán KPVH bude zároveň využit pro finální ocenění podniku.

Základem výpočtu KPVH byl provozní výsledek hospodaření jednotlivých let. K němu byly přičteny odpisy a zůstatková cena prodaného majetku a materiálu. Následně byly odečteny tržby z prodeje majetku a materiálu a poté byla připočtena provozně nepotřebná aktiva. Z kapitoly 11 je známo, že se jednalo pouze o provozně nutně peněžní prostředky. Výsledkem těchto úprav je korigovaný provozní výsledek hospodaření, který po vydělení tržbami stanovil provozní ziskovou marži.

Provozní zisková marže (v tis Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Provozní výsledek hospodaření	51 117	67 107	57 601	36 153	67 150
Odpisy	1 755	-364	5 617	7 482	-4 776
ZC prodaného majetku a materiálu	980	209	800	308	307
Tržby z prodeje majetku a materiálu	1 936	1 257	1 111	617	746
Aktiva provozně nepotřebná	0	24 346	0	0	28 446
KPVH	51 916	90 041	62 907	43 326	90 381
Tržby	474 741	456 815	527 677	488 629	568 926
Provozní zisková marže	10,94 %	19,71 %	11,92 %	8,87 %	15,89 %

Tabulka 29 Provozní zisková marže

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Pro stanovení prognózy provozní ziskové marže a KPVH se využívá metoda sestavení shora a zdola. Výsledné hodnoty plánovaného KPVH získané z obou metod se musí shodovat. Ve sledovaném období 2017–2021 měla provozní zisková marže rozpětí od 8,87 % do 19,71 %. Pro vypočtení plánu KPVH byl využit průměr provozní ziskové marže let minulých, který činí 13,46 % a plán tržeb na následujících pět let stanovený v kapitole 12.1. Vzhledem k využití hodnoty 13,46 % pro všechny budoucí roky vychází v prvních třech letech plánovaná hodnota KPVH nižší, než byla v posledním sledovaném roce 2021.

Plán KPVH	2022	2023	2024	2025	2026
Plán tržeb	595 666	623 662	652 974	683 664	715 796
Plán provozní ziskové marže	13,46 %				
Plán KPVH	80 201	83 971	87 918	92 050	96 376

Tabulka 30 Plán korigovaného provozního výsledku hospodaření (shora)

Zdroj: Vlastní zpracování

Po stanovení plánovaného KPVH shora je důležité stanovit hodnoty také zdola. Tato metoda vychází z plánovaných tržeb stanovených v kapitole 12.1. S jejich pomocí byly vyčísleny hlavní položky provozní části výkazu zisku a ztrát. K jejich odvození došlo za pomoci vertikální analýzy výkazu zisku a ztrát z kapitoly 10.1.2.3. Byl využit průměr podílů jednotlivých položek na celkových tržbách podniku z hodnoceného období. Pomocí těchto průměrů byly z plánované výše tržeb odvozeny plánované hodnoty jednotlivých položek. Jelikož při porovnání výsledných hodnot KPVH metodou shora a zdola došlo k rozdílným výsledkům, musely být poměry jednotlivých položek VZZ upraveny. Oproti průměru vypočtenému z vertikální analýzy byl snížen podíl osobních nákladů, jelikož se vzhledem k vývoji ekonomiky nedá předpokládat výrazný růst mezd. Zároveň byl snížen podíl ostatních provozních nákladů, jejichž průměr byl výrazně ovlivněn vysokou hodnotou této položky v roce 2017. Nakonec byl podíl nákladů výkonové spotřeby stanoven na 77 %, podíl osobních nákladů na 8,5 %, podíl ostatních provozních výnosů na 0,4 % a podíl ostatních provozních nákladů na 1,4385 %. Po úpravách již došlo k rovnosti výsledných hodnot plánovaného KPVH v jednotlivých letech oběma metodami.

Plán KPVH (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Tržby	595 666	623 662	652 974	683 664	715 796
Výkonová spotřeba	458 662	480 220	502 790	526 421	551 163
Osobní náklady	50 632	53 011	55 503	58 111	60 843
Ostatní provozní výnosy	2 383	2 495	2 612	2 735	2 863
Ostatní provozní náklady	8 552	8 955	9 375	9 816	10 277
<b>KPVH</b>	<b>80 201</b>	<b>83 971</b>	<b>87 918</b>	<b>92 050</b>	<b>96 376</b>
Provozní zisková marže	13,46 %				

*Tabulka 31 Plán korigovaného provozního výsledku hospodaření (zdola)*

*Zdroj: Vlastní zpracování*

## 12.3 Provozní kapitál

Dalším generátorem hodnoty by v každém podniku měl být provozní kapitál. V této kapitole je nejdříve stanoven provozní kapitál za sledované roky a následně je provedena jeho predikce na následujících pět let.

Oproti běžnému stanovení pracovního kapitálu ve finančních analýzách byly v případě výpočtu provozního kapitálu jako generátoru hodnoty některé položky upraveny. Výše peněžních prostředků byla očesána o provozně nepotřebné peněžní prostředky. Zásoby a krátkodobé pohledávky neprošly žádnou úpravou, ta se naopak týkala krátkodobých závazků, jejichž hodnota byla ponížena o úročené krátkodobé závazky. Navíc byla do výpočtu zařazena časová rozlišení aktiv a pasiv. Z výsledku v tabulce 32 je patrné, že vyjma roku 2018 má hodnota pracovního kapitálu stoupající tendenci.

Provozní kapitál (v tis. Kč)	2017	2018	2019	2020	2021
Peněžní prostředky nutné	8 496	12 510	2 621	11 003	16 609
Zásoby	70 753	53 741	67 656	94 527	93 893
Krátkodobé pohledávky	78 502	78 871	96 823	73 575	92 809
Krátkodobé neúročené závazky	73 616	69 496	77 838	74 193	92 271
Časové rozlišení aktiv	1 411	5 068	3 304	842	681
Časové rozlišení pasiv	1 213	3 807	80	45	3
<b>Pracovní kapitál</b>	<b>84 333</b>	<b>76 887</b>	<b>92 486</b>	<b>105 709</b>	<b>111 718</b>

Tabulka 32 Pracovní kapitál

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Z kapitoly číslo 10.2.4 byly rovněž převzaty doby obratu zásob a pohledávek. Doba obratu krátkodobých závazků byla přepočítána, jelikož se v tomto případě počítá s neúročenými krátkodobými závazky.

Doba obratu (ve dnech)	2017	2018	2019	2020	2021
Doba obratu zásob	54	42	46	70	59
Doba obratu kr. pohledávek	60	63	67	56	59
Doba obratu kr. neúročených závazků	56	55	53	55	58

Tabulka 33 Doba obratu

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Na základě údajů z let 2017 až 2021 byl pomocí aritmetického průměru predikován počet dní obratu jednotlivých položek. Předpokládaná doba obratu krátkodobých pohledávek byla stanovena na 61 dní. Hodnota nebyla nijak upravována, jelikož má podnik silné odběratele a nepředpokládá se jejich problém s placením navzdory horšící se ekonomické situaci. Stejně tak nebyla upravována predikce doby obratu krátkodobých neúročených závazků, která činí 55 dní. Jediné úpravy se dostalo době obratu zásob, jejíž průměr činil 54 dní. Vzhledem k celosvětově napjaté situaci a možným prodávám s dodáním zásob se dá předpokládat, že budou podniky trochu víc naskladňovat, proto byl předpoklad doby obratu zásob stanoven na 60 dní.

Plán (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Peněžní prostředky nutné	16 485	17 259	18 071	18 920	19 809
Zásoby	99 278	103 944	108 829	113 944	119 299
Krátkodobé pohledávky	100 576	105 303	110 252	115 434	120 860
Krátkodobé neúročené závazky	91 581	95 886	100 392	105 111	110 051
Časové rozlišení aktiv	1 609	1 609	1 609	1 609	1 609
Časové rozlišení pasiv	43	43	43	43	43
<b>Pracovní kapitál</b>	<b>126 323</b>	<b>132 186</b>	<b>138 326</b>	<b>144 753</b>	<b>151 483</b>

Tabulka 34 Plán pracovního kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti

Plán provozně nutných peněžních prostředků byl stanoven na základě průměrné hodnoty okamžité likvidity v daném odvětví, což je 0,18. Predikce zásob, krátkodobých

pohledávek a krátkodobých neúročených závazků byla stanovena na základě výše plánovaných dob obratu jednotlivých položek. Časové rozlišení aktiv i pasiv bylo vzhledem k jejich nízké výši stanoveno na základě aritmetického průměru. Výsledkem je plán pracovního kapitálu na následujících pět let.

## 12.4 Investice do dlouhodobého majetku

Vzhledem k outsourcované výrobě a logistice podnik víceméně nevlastní žádný dlouhodobý majetek. Z toho důvodu ani nelze pozorovat investice do dlouhodobého majetku. Proto byly budoucí hodnoty dlouhodobého majetku stanoveny pomocí aritmetického průměru, viz tabulka číslo 35.

(v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Dlouhodobý nehmotný majetek	936	936	936	936	936
Dlouhodobý hmotný majetek	6 243	6 243	6 243	6 243	6 243

*Tabulka 35 Plán dlouhodobého majetku*

*Zdroj: Vlastní zpracování*



## 13 Sestavení finančního plánu

Posledním nutným krokem před samotným oceněním podniku je sestavení finančního plánu společnosti. V případě této diplomové práce je finanční plán stanoven na následujících pět let. Některé položky již byly vypočítány v předešlé kapitole generátorů hodnoty a budou sloužit jako základ pro sestavení výkazu zisku a ztrát a rozvahy.

### 13.1 Plán výkazu zisku a ztrát

Nejdříve dojde k predikci výkazu zisku a ztrát, jelikož výsledek hospodaření následně pomůže ke stanovení rozvahy na straně pasiv.

Plán výkazu zisku a ztrát (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Tržby	595 666	623 662	652 974	683 664	715 796
Výkonová spotřeba	458 662	480 220	502 790	526 421	551 163
Osobní náklady	50 632	53 011	55 503	58 111	60 843
Úpravy hodnot v provozní oblasti	1 943	1 943	1 943	1 943	1 943
Ostatní provozní výnosy	2 383	2 495	2 612	2 735	2 863
Ostatní provozní náklady	8 552	8 955	9 375	9 816	10 277
Provozní výsledek hospodaření	78 259	82 028	85 975	90 107	94 433
Výnosové úroky a podobné výnosy	76	76	76	76	76
Nákladové úroky a podobné náklady	380	380	380	380	380
Ostatní finanční výnosy	4 190	4 190	4 190	4 190	4 190
Ostatní finanční náklady	4 324	4 324	4 324	4 324	4 324
Finanční výsledek hospodaření	-438	-438	-438	-438	-438
Výsledek hospodaření před zdanění	77 821	81 590	85 537	89 669	93 995
Daň z příjmů za běžnou činnost	14 786	15 502	16 252	17 037	17 859
Výsledek hospodaření po zdanění	63 035	66 088	69 285	72 632	76 136

Tabulka 36 Plán výkazu zisku a ztrát

Zdroj: Vlastní zpracování

Predikce tržeb, výkonové spotřeby, osobních nákladů a ostatních provozních výnosů a nákladů již byla stanovena v rámci kapitoly generátorů hodnoty. Položka úprav hodnot v provozní oblasti byla vypočítána na základě aritmetického průměru z hodnot let minulých. Důvodem jsou nízké hodnoty této položky, což je vzhledem k minimálnímu dlouhodobému majetku podniku pochopitelné. Stejným způsobem byly stanoveny také veškeré nenulové položky části finančních výsledků hospodaření. Konečné predikované finanční výsledky hospodaření tak vychází v záporných hodnotách, ale vzhledem k jejich výši se dají považovat za zanedbatelné. Průměrná procentuální výše daně z příjmu placená podnikem v období 2017-2021 tvořila 20 %, nicméně pro následující pětileté období byla uvažována standardní výše 19 %. Konečný plán výkazu zisku a ztrát pro období 2022–2026 je stanoven v tabulce číslo 36. Jedná se

o zkrácenou verzi, která neobsahuje položky, které byly v rámci sledovaných let 2017 až 2021 nulové.

## 13.2 Plán rozvahy

I pro některé položky plánované rozvahy byly oporou výsledky z kapitoly generátorů hodnoty. Stejně jako u predikce výkazu zisku a ztrát byly vynechány položky, které vykazovaly nulové hodnoty, a to na straně aktiv i pasiv.

Predikce zásob, pohledávek i peněžních prostředků proběhla již v kapitole 12. Podnik ve sledovaném období neměl žádné dlouhodobé pohledávky, a tak plánovaná rozvaha obsahuje pouze ty krátkodobé. Vzhledem k celkově nízkým hodnotám dlouhodobého majetku a jejich klesajícímu trendu byla jejich hodnota stanovena na základě aritmetického průměru. Klesající trend nebyl brán v potaz, jelikož bylo uvažováno drobné investování do dlouhodobého majetku. Z toho důvodu jsou plánované hodnoty dlouhodobého nehmotného i hmotného majetku v roce 2022 vyšší, než jaké byly hodnoty v roce 2021. Hodnoty časového rozlišení aktiv byly stanoveny na základě aritmetického průměru let minulých.

Plán aktiv (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Aktiva	225 126	235 294	245 940	257 086	268 756
Dlouhodobý majetek	7 179	7 179	7 179	7 179	7 179
Dlouhodobý nehmotný majetek	936	936	936	936	936
Dlouhodobý hmotný majetek	6 243	6 243	6 243	6 243	6 243
Oběžná aktiva	216 338	226 506	237 152	248 298	259 968
Zásoby	99 278	103 944	108 829	113 944	119 299
Pohledávky (krátkodobé)	100 576	105 303	110 252	115 434	120 860
Peněžní prostředky	16 485	17 259	18 071	18 920	19 809
Časové rozlišení	1 609	1 609	1 609	1 609	1 609

Tabulka 37 Plán rozvahy-aktiva

Zdroj: Vlastní zpracování

Na straně pasiv byla v kapitole generátorů hodnoty stanovena predikce krátkodobých neúročených závazků. V plánované rozvaze bylo k těmto závazkům ještě připočteno 5 000 tis. Kč, které představují závazky k úvěrovým institucím. Jejich výše byla stanovena na základě průměru hodnot z let 2017–2019. V letech 2020–2021 sice byly tyto závazky vyšší, což mohlo souviset s tzv. „covidovými půjčkami“, které byly nabízeny za velmi dobrých podmínek. Navíc se vzhledem k vysokým úrokovým sazbám dá očekávat návrat k výši položky na úroveň před rokem 2020. Předpověď časového rozlišení pasiv byla vytvořena na základě aritmetického průměru let minulých. Položky základního kapitálu, ážia a fondu ze zisku měly po celé minulé sledované období stejné hodnoty, proto byly tyto hodnoty převzaty i do období budoucího. Položka výsledku hospodaření běžného účetního období vychází z predikce výkazu zisku a ztrát. Z nenulových položek zbývá pouze výsledek

hospodaření let minulých, který byl stanoven na základě dopočtení bilanční rovnosti. Předpokládá se, že podnik tyto prostředky použije na úkor krátkodobých úvěrů vzhledem k vyšší referenčních úrokových sazeb.

Plán pasiv (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
Pasiva	225 126	235 294	245 940	257 086	268 756
Vlastní kapitál	128 501	134 365	140 505	146 932	153 662
Základní kapitál	200	200	200	200	200
Ážio	82	82	82	82	82
Fondy ze zisku	20	20	20	20	20
Výsledek hospodaření minulých let	65 164	67 975	70 918	73 998	77 224
Výsledek hospodaření běžného účetního období	63 035	66 088	69 285	72 632	76 136
Cizí zdroje	96 581	100 886	105 392	110 111	115 051
Závazky (krátkodobé)	96 581	100 886	105 392	110 111	115 051
Časové rozlišení	43	43	43	43	43

Tabulka 38 Plán rozvahy-pasiva

Zdroj: Vlastní zpracování

### 13.3 Finanční analýza finančního plánu

Pro každý finanční plán je užitečné provést jeho zkrácenou finanční analýzu, která bude obsahovat analýzu poměrových ukazatelů. V budoucnu bude zajímavé porovnat reálná data s těmi predikovanými.

#### 13.3.1 Ukazatele rentability

Na základě predikovaných výkazů byly provedeny výpočty rentability vlastního kapitálu, aktiv a tržeb. Hodnoty rentability vlastního kapitálu by se měly pohybovat lehce nad 49 % a v čase drobně růst. Nepatrný růst v čase by se měl týkat i rentability aktiv, která by se měla pohybovat kolem 35 %, a rentability tržeb, která by měla být lehce nad 10,5 %. Všechny tři ukazatele by měly mít o trochu lepší výsledky než v minulém období.

Plán rentability	2022	2023	2024	2025	2026
ROE	49,05%	49,19%	49,31%	49,43%	49,55%
ROA	34,74%	34,84%	34,93%	35,03%	35,12%
ROS	10,58%	10,60%	10,61%	10,62%	10,64%

Tabulka 39 Plán rentability

Zdroj: Vlastní zpracování

### 13.3.2 Ukazatele likvidity

Ukazatel okamžité likvidity by měl být po celé budoucí období na úrovni 0,17. Vychází to ze stanovení provozně nutné likvidity 0,18 při počítání s krátkodobými neúročenými závazky. Vzhledem k výši likvidity podniku v letech minulých by i hodnota 0,17 měla být dostačující. Pohotová likvidita by měla mít v budoucích dvou letech hodnotu 1,21 a následně se zvýšit na hodnotu 1,22, což je lehce nad rámec optimálních hodnot, ale v případě nutnosti uhradit své závazky by podnik nebyl nucen prodávat své zásoby.

Plán likvidity	2022	2023	2024	2025	2026
Okamžitá	0,17	0,17	0,17	0,17	0,17
Pohotová	1,21	1,21	1,22	1,22	1,22
Běžná	2,24	2,25	2,25	2,25	2,26

*Tabulka 40 Plán likvidity  
Zdroj: Vlastní zpracování*

Běžná likvidita by se v prvních dvou letech měla pohybovat na úrovni 2,24, v následujících dvou letech na úrovni 2,25 a v posledním plánovaném roce na úrovni 2,26. Všechny tři predikované hodnoty běžné likvidity se pohybují v odborníky doporučeném intervalu tohoto ukazatele.

### 13.3.3 Ukazatele zadluženosti

Predikce celkové zadluženosti je velmi podobná výši celkové zadluženosti z minulého období analyzovaného v kapitole 10. Celková zadluženost by se měla v průběhu let mírně snižovat, nicméně při zaokrouhlení by byla vždy 43 %. Vzhledem k predikci nízké zadluženosti a nízkých nákladových úroků vychází položka úrokového krytí velmi vysoká ve všech plánovaných letech.

Plán zadluženosti	2022	2023	2024	2025	2026
Celková zadluženost	42,90 %	42,88 %	42,85 %	42,83 %	42,81 %
Úrokové krytí	20579 %	21571 %	22610 %	23697 %	24836 %

*Tabulka 41 Plán zadluženosti  
Zdroj: Vlastní zpracování*

### 13.3.4 Ukazatele aktivity

Hodnoty obratu aktiv by měly být v následujících letech ve výši 2,65 a následně 2,66, což jsou hodnoty podobné období minulému. Obrat zásob by si měl držet po celou dobu stejnou výši, což vychází ze stanovení hodnot zásob jednotnou dobou obratu. To stejné platí i pro obrat pohledávek. Drobný konstantní růst by měly vykazovat hodnoty obratu krátkodobých závazků. Predikce růstu této položky však není nikterak dramatická.

Plán obrátů	2022	2023	2024	2025	2026
Obrat aktiv	2,65	2,65	2,66	2,66	2,66
Obrat zásob	6,00	6,00	6,00	6,00	6,00
Obrat pohledávek	5,92	5,92	5,92	5,92	5,92
Obrat kr. závazků	6,17	6,18	6,20	6,21	6,22

*Tabulka 42 Plán obrátů  
Zdroj: Vlastní zpracování*

# 14 Ocenění podniku

Existuje mnoho metod využívaných k určení hodnoty podniku. Pro účely této diplomové práce byla vybrána výnosová metoda diskontovaného cashflow a to konkrétně DCF entity, která již byla popsána v teoretické části.

## 14.1 FCFF

Pro stanovení hodnoty podniku metodou DCF entity je nutné vypočítat hodnotu peněžních toků do firmy (FCFF) pro budoucí roky. Ke stanovení FCFF byl využit plánovaný korigovaný provozní výsledek hospodaření. Ten byl v kapitole 13.2 vypočítán bez odpisů, které byly stanoveny až dodatečně v rámci sestavení finančního plánu. Po jejich odečtení a odečtení daně byl získán korigovaný výsledek hospodaření po dani, který se stal základem pro výpočet FCFF. Predikce odpisů je pro všechny roky stejná vzhledem k minimální výši dlouhodobého majetku. Investice do dlouhodobého majetku jsou plánovány jen v roce 2022, kdy by mělo dojít k drobným investicím. V následujících letech jsou investice do dlouhodobého majetku nulové, jelikož byla jeho výše stanovena na základě aritmetického průměru. Investice do pracovního kapitálu jsou pak stanoveny na základě výpočtů z kapitoly 13.2.

FCFF (v tis. Kč)	2022	2023	2024	2025	2026
KPVH	80 201	83 971	87 918	92 050	96 376
Odpisy	1 943	1 943	1 943	1 943	1 943
KPVH před daní	78 258	82 028	85 975	90 107	94 433
Daň	14 869	15 585	16 335	17 120	17 942
KPVH po dani	63 389	66 443	69 639	72 986	76 491
Odpisy	1 943	1 943	1 943	1 943	1 943
Investice DM	2 324	0	0	0	0
Investice PK	14 605	5 864	6 139	6 428	6 730
FCFF	48 403	62 522	65 443	68 502	71 704

Tabulka 43 Peněžní toky do firmy (FCFF)

Zdroj: Vlastní zpracování

## 14.2 Diskontovaná míra

Pro další postup je nutné stanovit vážený průměr nákladů kapitálu. Ty budou v případě hodnoceného podniku na úrovni nákladů vlastního kapitálu, jelikož podnik nedisponuje žádným dlouhodobým cizím kapitálem. Náklady vlastního kapitálu byly stanoveny pomocí metody CAPM. Výše bezrizikové úrokové míry ( $r_f$ ) byla stanovena na základě průměrné výnosnosti desetiletých státních dluhopisů za posledních 20 let. Hodnota rizikové prémie za tržní riziko pro Českou republiku dle databáze profesora Damodarana činí 6,97 %. Ze stejné databáze byla také získána hodnota nezadlužená beta, jejíž hodnota pro dané odvětví činí 0,71. Hodnota vlastního kapitálu a zároveň hodnota WACC byla na základě těchto dat stanovena ve výši 7,90 %.

$r_f$	2,95%
Riziková prémie (ERP) ČR	6,97%
$\beta$	0,71
$r_e = \text{WACC}$	7,90%

Tabulka 44 Náklady vlastního kapitálu

Zdroj: Vlastní zpracování dle databáze profesora Damodarana a ČNB

## 14.3 Konečné ocenění podniku

Po stanovení FCFF je možné se přesunout ke konečnému stanovení hodnoty podniku. Ta je určena na základě dvoufázové metody DCF entity.

Pro první fázi ocenění byla základem hodnota peněžních toků do firmy za jednotlivé roky. Tato hodnota byla násobena hodnotou  $1+WACC$ , která byla vždy umocněna počtem let, což je důvod, proč se její hodnota v tabulce číslo 45 v průběhu let zvyšuje. Výsledkem bylo stanovení současné hodnoty za jednotlivé roky a po jejich sečtení byla získána celková hodnota podniku v první fázi ve výši 250 222 tis. Kč.

1.fáze	2022	2023	2024	2025	2026
FCFF	48 403	62 522	65 443	68 502	71 704
( $1+WACC$ )	1,079	1,164	1,256	1,355	1,463
Současná hodnota	44 860	53 702	52 096	50 538	49 027
Celková hodnota	250 222				

Tabulka 45 První fáze ocenění

Zdroj: Vlastní zpracování

Hodnota druhé fáze ocenění byla stanovena na základě Gordonova vzorce. Ten vychází z FCFF pro poslední rok fáze jedna a tempa růstu  $g$ . Tempo růstu se velmi často stanovuje na základě predikce HDP. V předchozích kapitolách již bylo popsáno, že tempo růstu HDP České republiky má jiný vývoj než tempo růstu trhu s energetickými nápoji nebo tempo růstu tržeb podniku Big Shock s.r.o. Hodnota predikovaného HDP pro následující roky je poměrně nízká, avšak na rok 2024 je HDP predikováno

ve výši 3 %. Vzhledem k dynamickému růstu trhu s energetickými nápoji i podniku samotného bylo tempo růstu  $g$  pro výpočet druhé fáze stanoveno na 4 %. Před stanovením celkové hodnoty druhé fáze bylo ještě nutné dopočítat FCFF  $t+1$ , tedy pro rok následující po posledním roce, na který byla stanovena predikce FCFF. Výsledná hodnota stanovení podniku druhé fáze byla stanovena ve výši 1 912 105 tis. Kč.

2. fáze	
FCFF 5. rok	71 704
$g$	0,04
$i_k$	0,079
FCFF $t+1$	74 572
<b>Celková hodnota</b>	<b>1 912 105</b>

Tabulka 46 Druhá fáze ocenění

Zdroj: Vlastní zpracování

Po vypočtení první i druhé fáze stanovení podniku zbývá stanovit výslednou hodnotu podniku. Po sečtení hodnot první a druhé fáze byla získána provozní hodnota podniku, k té byla připočtena pouze hodnota provozně nenutného majetku. Z kapitoly 11 je známo, že jediným provozně nenutným majetkem podniku jsou přebytečné peněžní prostředky, jejichž hodnota byla stanovena na základě posledního známého záznamu společnosti z roku 2021. Výsledná hodnota podniku byla stanovena ve výši 2 190 773 000 Kč.

Výsledná hodnota podniku	
Hodnota první fáze	250 222
Hodnota druhé fáze	1 912 105
Provozní hodnota brutto	2 162 327
Provozně nenutný majetek	28 446
<b>Výsledná hodnota podniku</b>	<b>2 190 773</b>

Tabulka 47 Výsledná hodnota podniku

Zdroj: Vlastní zpracování

Vždy je zajímavé porovnat výslednou hodnotu podniku stanovenou výnosovou metodou oproti hodnotě stanovené metodou účetní. Účetní hodnota byla stanovena na základě hodnoty aktiv z poslední veřejně známé rozvahy společnosti. Tou byla rozvaha sestavena k 31.12.2021 a výše aktiv v ní činila 237 750 000 Kč. Je možné sledovat velký rozdíl mezi hodnotou účetní metody a hodnotou stanovenou pomocí metody výnosové. Hlavním důvodem rozdílu je velký potenciál podniku, který se nachází na dynamicky se rozvíjejícím trhu, a proto jsou předpokládány vysoké zisky a růst podniku.



# Vyhodnocení analytické části

Na základě výstupů analytické části je nutné provést závěrečné zhodnocení strategické a finanční analýzy, provozně nutných aktiv, generátorů hodnoty, finančního plánu a ocenění podniku.

První část strategické analýzy spočívala v analýze makroprostředí pomocí metody PEST. Ta odhalila, že z pohledu politicko-legislativních faktorů není podnik zásadně omezován, vyjma zákazu prodeje energetických nápojů na školách. Kromě toho se na podnik vztahují standardní zákony, kterými jsou nový občanský zákoník, zákoník práce atd. Jedinou hrozbou je možnost omezení prodeje energetických nápojů osobám mladším osmnácti let. Z pohledu ekonomických faktorů podnik není zásadně ovlivněn, jelikož si drží stálé zaměstnance a růst podniku je nad úrovní růstu HDP. Za hlavní sociální faktory byla označena snaha společnosti klást důraz na zdravý životní styl a rostoucí obliba energetických nápojů u lidí do 30 let. Ačkoliv jdou tyto dva faktory proti sobě, je prozatím silnější atraktivní image energetických nápojů. Jako hlavní technologický faktor byl označen trend automatizace výroby a skladových prostor.

Porterova analýza pěti sil zabývající se mikroprostředím podniku utvořila druhou část strategické analýzy. Zde byli charakterizováni dodavatelé a jejich síla, přičemž za ty s největší silou byli označeni dodavatelé cukru a plechovek. Mezi významné dodavatele podniku se řadí také stáčírna Starzinger, kde se nápoje stáčí a balí do plechovek. Silnou vyjednávací pozici mají také dodavatelé dopravních služeb, jejichž vliv umocnila pandemie koronaviru. Dlouholetými dodavateli jsou podniky Ahmad Tea, Mr. Brown a Steeves, jejichž produkty podnik distribuuje a má s nimi velmi dobré vztahy. Analýza odběratelů dopadla pro podnik velice pozitivně. Jelikož podnik dodává do obchodních řetězců, večerek a na čerpací stanice, je vyjednávací síla odběratelů rozmělněna. Již z analýzy sociálních faktorů vyplývá, že hlavními zákazníky podniku jsou studenti a lidé ve věku od 15 do 30 let. Významné množství zákazníků tvoří také řidiči nebo grafici. V analýze stávajících konkurentů bylo charakterizováno pět největších konkurentů hodnoceného podniku, kterými jsou Red Bull, Monster, Rockstar, Semtex a Tiger. Všichni mají široká portfolia produktů, nicméně za nejsilnější konkurenty lze vzhledem k jejich velikosti považovat Red Bull a Monster. Ti společně s Big Shockem platí za tři nejvýznamnější hráče na tuzemském trhu. Hrozbu vstupu nových konkurentů a substitutů lze na základě analýzy označit za nízkou. Pozici podniku na trhu tak lze označit za silnou a stabilní.

Úvodní kapitulu finanční analýzy tvořily horizontální a vertikální analýza rozvahy a následně výkazu zisku a ztrát. Horizontální analýza rozvahy odhalila konstantní růst podniku z pohledu aktiv. Zároveň bylo možné pozorovat kolísání peněžních prostředků nebo nárůst krátkodobých závazků k úvěrovým institucím. Vertikální analýza rozvahy pak determinovala podíl jednotlivých položek na aktivech a pasivech. Bylo zjištěno, že hlavní podíl na aktivech tvoří oběžná aktiva a jejich podíl se po celé

sledované období nedostal pod 90 %. Vertikální analýza pasiv popsala rozložení vlastního a cizího kapitálu, kdy vyjma roku 2020 tvořil většinovou část financování vlastní kapitál. Dále bylo zjištěno, že jsou cizí zdroje kompletně tvořeny krátkodobými závazky. Celkový růst tržeb a čistého zisku byl popsán pomocí horizontální analýzy výkazu zisku a ztrát. Vertikální analýza tohoto výkazu popsala výkonovou spotřebu jako položku s nejvýznamnějším podílem v rámci VZZ oproti tržbám. Zároveň byl zjištěn zvyšující se podíl této položky na celkových tržbách podniku během sledovaného období. Podíl čistého zisku oproti tržbám byl během sledovaného období v průměru 8,8 %, nejvyšší byl v roce 2018 a nejnižší v roce 2020.

Další kapitola finanční analýzy byla zaměřena na poměrové ukazatele. Jelikož podnik nevykazuje žádné dlouhodobé cizí závazky, byl vynechán ukazatel ROCE, jehož hodnota byla totožná s ukazatelem ROE. Ukazatele rentability vlastního kapitálu, aktiv i tržeb dosáhly velmi dobrých hodnot a podnik lze považovat za rentabilní. Výborně dopadlo také porovnání těchto ukazatelů s hodnotami daného odvětví. Tato komparace byla provedena pouze za první tři sledované roky, jelikož k letům 2020 a 2021 nebyla Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR stanovena příslušná data. Ukazatele likvidity odhalily velice uspokojivé hodnoty pohotové a běžné likvidity ve všech sledovaných letech, a to i při porovnání s trhem. Hodnoty okamžité likvidity se vyznačovaly výraznými výkyvy během sledovaného období a vyjma let 2018 a 2021 se dají označit za velmi nízké. To platí i při srovnání s odvětvovými hodnotami, které měly v letech 2017-2019 shodnou hodnotu 0,18, již podnik ve třech z pěti sledovaných let nepřekročil. Doporučením je držet hodnotu okamžité likvidity aspoň na odvětvovém průměru. Ukazatel celkové zadluženosti určil, že se podnik drží v optimálních hodnotách celkové zadluženosti, tedy mezi 30 % až 60 %. Způsobují to krátkodobé závazky, jelikož podnik nemá žádné dlouhodobé dluhy. Z toho vyplynuly velmi vysoké hodnoty úrokového krytí. Ukazatele aktivity charakterizovaly obrat vybraných položek rozvahy a dobu obratu některých z nich. Obrat aktiv se během sledovaného období držel v rozmezí 2,39-2,92 s tím, že od roku 2019, kdy byla hodnota nejvyšší, je možné sledovat klesající trend. Nejnižší obrat zásob nastal v roce 2020, kde jich podnik pravděpodobně více naskladnil z důvodu nejistot vyplývajících z pandemie covid, nicméně by se měl podnik snažit zvýšit počet obrátek za rok zpátky k hodnotám z let 2018 a 2019. Doba obratu zásob se pohybovala mezi 42 až 59 dny, přičemž jedinou výjimkou byl pandemií poznamenaný rok 2020, kdy byla doba obratu zásob 70 dní. Obrat pohledávek se v rámci sledovaného období pohyboval kolem šesti obrátek za rok a podnik inkasoval peníze z pohledávek zhruba po 60 dnech. Ukazatel odhalil, že se v letech 2020 a 2021 zvýšila splatnost krátkodobých závazků cca o 10 dní oproti letům minulým. Obratový cyklus peněz měl snižující se trend v posledních dvou letech, což je pro podnik pozitivní signál.

V rámci této diplomové práce byly sestaveny dva bankrotní modely. Prvním byl Tafflerův bankrotní model, kdy byla pro výpočet využita jeho modifikovaná verze. Výsledné hodnoty tohoto modelu byly velmi dobré ve všech sledovaných letech, což

znamená nízkou pravděpodobnost bankrotu podniku. Výsledky tohoto modelu potvrdil model IN05, který byl vytvořen speciálně pro český trh. I v rámci tohoto modelu byly výsledné hodnoty velice uspokojivé a ve všech sledovaných letech překonaly klíčovou hodnotu 1,6, od které je pravděpodobnost bankrotu považována za velmi nízkou. Vzhledem k výsledkům obou modelů lze podnik označit za poměrně stabilní.

Na bankrotní modely navázal bonitní model Kralickův Quicktest. Zde situace podniku nebyla tak jednoznačná, jelikož se podnik ve dvou z pěti sledovaných let nacházel v tzv. šedé zóně. Hlavním důvodem byla nízká hodnota provozního cashflow v těchto letech. Nicméně v roce 2018 a v posledních dvou sledovaných letech se podnik dostal nad hranici tří bodů, a tak ho lze považovat za bonitní.

Po finanční analýze následovala kapitola, která měla za úkol charakterizovat provozně nutná a nenutná aktiva. Zde byla situace ulehčena, jelikož podnik nevlastní žádné nemovitosti. Proto byly zkoumány pouze peněžní prostředky a jejich nutnost vycházela z provozně nutné likvidity, která byla stanovena na úrovni okamžité likvidity daného odvětví. Vzhledem k nízkým hodnotám peněžních prostředků nebyla v letech 2017, 2018 a 2020 identifikována žádná provozně nepotřebná aktiva.

Následovala kapitola generátorů hodnoty, která obsahovala analýzu a predikci tržeb, provozní ziskové marže, pracovního kapitálu a investic do dlouhodobého majetku. Predikce tržeb byla stanovena na základě průměrného tempa růstu tržeb z období let 2017 a 2021. Hodnota průměrného tempa růstu tržeb hodnoceného podniku byla 4,70 %. Základem pro výpočet provozní ziskové marže se stal korigovaný provozní výsledek hospodaření za jednotlivé roky minulého sledovaného období. Průměrná hodnota provozní ziskové marže za období 2017–2021 činila 13,46 %. Ta se stala základem pro stanovení plánovaného korigovaného provozního výsledku hospodaření metodou shora i zdola. V rámci metody zdola byly predikovány i některé položky budoucích výkazů zisku a ztrát. Pro predikci pracovního kapitálu bylo nejdříve nutné sestavit pracovní kapitál za období minulé a stanovit dobu obratu zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých neúročených závazků. Pomocí aritmetického průměru byla stanovena predikce doby obratu těchto tří položek a následně byla dopočítána predikce hodnot zásob, krátkodobých pohledávek a krátkodobých neúročených závazků. Nutné peněžní prostředky byly stanoveny na základě průměrné okamžité likvidity v daném odvětví, která odpovídala hodnotě 0,18. Posledním generátorem hodnoty bylo stanovení investic do dlouhodobého majetku. Jelikož podnik nevlastní žádné budovy ani pozemky a výše dlouhodobého majetku je minimální, byla predikce pro roky 2022–2026 stanovena na základě aritmetického průměru let minulých. Generátory hodnoty daly dobrý základ pro sestavení finančního plánu společnosti pro roky 2022 až 2026. Pro tyto roky byla také provedena zkrácená finanční analýza.

Všechny výše zmíněné kroky vedly k hlavnímu cíli, kterým bylo stanovit hodnotu podniku. Pro její stanovení byla vybrána výnosová metoda diskontovaného cashflow,

a to konkrétně DCF entity. Nejprve byla vypočítána hodnota peněžních toků do firmy (FCFF) pro budoucí roky. Následně bylo nutné určit diskontní míru a jelikož podnik v rámci sledovaného období 2017-2021 nedisponoval žádným dlouhodobým kapitálem, byly za diskontní míru určeny náklady vlastního kapitálu. Ty byly stanoveny pomocí metody CAPM a výsledná hodnota nákladů vlastního kapitálu a zároveň hodnota WACC byla určena na úrovni 7,90 %. Následně byla provedena první fáze ocenění podniku, která přinesla hodnotu 250 222 tis. Kč. Poté byla na základě Gordonova vzorce provedena druhá fáze ocenění, která přinesla hodnotu 1 912 105 tis. Kč. Po sečtení hodnot první a druhé fáze byl k provozní hodnotě podniku připočten provozně nutný majetek. Výsledkem bylo stanovení konečné hodnoty podniku ve výši 2 190 773 000 Kč. Tato hodnota je takřka desetinásobkem hodnoty určené metodou účetní. Důvodem tohoto rozdílu je velký potenciál podniku, na jehož základě byl predikován růst společnosti a její budoucí vysoké tržby a zisky.

# Závěr

Cílem této práce bylo zhodnotit finanční zdraví společnosti Big Shock s.r.o., stanovení její pozici na trhu a následně určení hodnoty podniku. Údaje pro zpracování strategické analýzy a určení pozice podniku na trhu byly získány z webu hodnocené společnosti a další cenné informace a data poskytl výkonný ředitel společnosti pan Jiří Šímek. Nejzásadnější data ke strategické a finanční analýze byla získána z výročních zpráv společnosti z let 2017 až 2021. Další důležité informace přinesly makroekonomické predikce stanovené Ministerstvem financí ČR, finanční analýzy podnikové sféry za roky 2017 až 2019 vytvořené Ministerstvem průmyslu a obchodu ČR nebo analýzy věkového složení obyvatelstva za jednotlivé roky získané z webových stránek Českého statistického úřadu. Všechny tyto údaje plus data z webové databáze profesora Damodarana či České národní banky se staly základem pro stanovení hodnoty podniku.

V teoretické části se nachází poznatky z odborné literatury na téma hodnocení a ocenění podniku. Jsou zde představeny základní pojmy problematiky ocenění podniku. Dále tato část obsahuje představení metod strategické a finanční analýzy včetně analýzy provozně nutných a nenutných aktiv. Na ty navazuje charakteristika postupu sestavení finančního plánu a metod ocenění podniku. Metody popsané v této části jsou následně aplikovány v části praktické.

Na úvod praktické části je představena společnost Big Shock s.r.o., její struktura, historie a produkty. Následuje analytická část, která využívá metod představených v části teoretické k hodnocení a ocenění podniku. Finanční analýza a analýza provozně nutných a nenutných aktiv je provedena za období let 2017-2021. Predikce generátorů hodnoty a finanční plán jsou sestaveny pro období let 2022-2026. Konečné ocenění podniku vychází z provozně nenutných aktiv, a právě z dat predikovaných v kapitolách generátorů hodnoty a finančního plánu.

Ze strategické analýzy vyplývá, že se podnik nachází v dynamicky se rozvíjejícím odvětví, které zatím netrpí přílišnými regulacemi nebo vysokými daněmi. Hodnocená společnost patří společně s Red Bullem a Monsterem mezi tři největší hráče v tomto odvětví a v rámci České republiky je její pozice velmi silná. Analýza odhaluje, že podnik cílí hlavně na mladší generaci a lidi ve věkovém rozmezí 18-30 let. Vzhledem k nárokům a přesčasům v korporátech by podnik mohl zkusit dodávat energetické nápoje přímo do kanceláří například bank nebo auditorských společností. Bud' skrze společnosti jako jsou Aktiva nebo Pepera, avšak ještě efektivnější by mohlo být navázání přímé spolupráce s nějakým korporátem, který má vysoký počet zaměstnanců v kancelářích. Kávovary jsou běžnou součástí kuchyněk v kancelářských budovách a minilednička s energetickými nápoji by mohla být pro zaměstnance zajímavou alternativou. Tímto způsobem by mohl podnik zvýšit svůj tržní podíl.

Výsledky finanční analýzy jsou velmi dobré a popisují podnik jako ekonomicky velmi stabilní a rostoucí. Pokud by se podnik rozhodl expandovat na nějaký zahraniční trh nebo by chtěl investovat do dlouhodobého majetku a postavit vlastní stáčírnu, neměl by mít problém se sehnáním investorů nebo získáním dlouhodobého úvěru v bance. Podnik lze označit za finančně zdravý a doporučením je držet se funkčních mechanismů a pokračovat v dobrém finančním řízení.

Stanovení generátorů hodnoty a finančního plánu bylo základem pro konečné ocenění podniku. Výsledná hodnota podniku Big Shock s.r.o. byla k 31.12.2021 stanovena výnosovou metodou DCF entity ve výši 2 190 773 000 Kč.

# Seznam použité literatury

1. BLAŽKOVÁ, Martina. *Marketingové řízení a plánování pro malé a střední podniky* [online]. Praha: Grada Publishing, 2007 [cit. 2023-04-25]. ISBN 978-80-247-6724-6. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/marketingove-rizeni-a-planovani-pro-male-a-stredni-firmy-1186333/>
2. ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
3. DAMODARAN, Aswath., c2006. *Damodaran on valuation: security analysis for investment and corporate finance*. 2nd ed. Hoboken, N.J. ISBN 0-471-75121-9.
4. FOTR, Jiří a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 2., aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-2499-2.
5. KARLÍČEK, Miroslav a kol. *Základy marketingu* [online]. 2., přepracované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2018 [cit. 2023-04-25]. ISBN 978-80-271-0954-8. Dostupné z: <https://www.bookport.cz/e-kniha/zaklady-marketingu-1211299/>
6. KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. C.H. Beck pro praxi. ISBN 80-717-9529-1.
7. KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
8. MÁČE, Miroslav. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. Praha: Grada, 2006. Finanční řízení. ISBN 80-247-1558-9.
9. MAŘÍK, Miloš a kol. *Metody oceňování podniku: proces ocenění, základní metody a postupy*. Čtvrté upravené a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2018. ISBN 978-808-7865-38-5
10. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2021. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-3124-2.
11. RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
12. SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.
13. SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Expert (Grada). ISBN 978-80-271-0413-0.
14. SYNEK, Miloslav; Eva KISLINGEROVÁ a kol. *Podniková ekonomika*. 6., přeprac. a dopl. vyd. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckovy ekonomické učebnice. ISBN 978-80-7400-274-8.
15. VOCHOZKA, Marek a kol. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance (Grada). ISBN 978-80-271-1701-7.

# Seznam ostatních zdrojů

1. *10 let Red Bull Stratos: Skok člověka z vesmíru v číslech* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.redbull.com/cz-cs/red-bull-stratos-v-cislech-felix-baumgartner>
2. *Ahmad Tea* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.ahmadtea.cz/>
3. *Big Shock: Big Shock! Original* [online]. bigshock.cz, 2023a [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.bigshock.cz/produkty/500ml-big-shock-original>
4. *Big Shock! Coffee* [online]. firma.bigshock.cz, 2023d [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://firma.bigshock.cz/cs/znacky/big-shock-coffee>
5. *Big Shock: Energetický nápoj* [online]. firma.bigshock.cz, 2023b [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://firma.bigshock.cz/cs/znacky/big-shock>
6. *Big Shock! Original. Tesco* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://nakup.itesco.cz/groceries/cs-CZ/products/2001013840421>
7. *Big Shock: Společnost Big Shock s.r.o.* [online]. firma.bigshock.cz, 2023a [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://firma.bigshock.cz/cs/o-spolecnosti>
8. BLEAKLEY, Amy, Morgan E. ELLITHORPE, Amy B. JORDAN, et al. A content analysis of sports and energy drink advertising. *Appetite* [online]. 2022, 174 [cit. 2023-04-16]. ISSN 01956663. Dostupné z: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/35346764/>
9. BREDA, João Joaquim, Stephen Hugh WHITING, et al. Energy Drink Consumption in Europe: A Review of the Risks, Adverse Health Effects, and Policy Options to Respond. *Frontiers in Public Health* [online]. 2014, 2 [cit. 2023-04-16]. ISSN 2296-2565. Dostupné z: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/25360435/>
10. BROMOVÁ, Martina, Andrea DALIHODOVÁ, Petra HOLINKOVÁ, et al. Zdravotní rizika energetických nápojů. *Prevence úrazů, otrav a násilí*. 2010, 2(4), 205-224. Dostupné z: <http://casopis-zsfju.zsf.jcu.cz/prevence-urazu-otrav-a-nasili/administrace/clankyfile/20120509143740608411.pdf>
11. *Cena benzínu, cena nafty* [online]. kurzy.cz, 2023b [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: [https://www.kurzy.cz/komodity/benzin-nafta-cena/?dat\\_field=01.02.2022&dat\\_field2=25.04.2023](https://www.kurzy.cz/komodity/benzin-nafta-cena/?dat_field=01.02.2022&dat_field2=25.04.2023)
12. *Cukr bílý - cena* [online]. kurzy.cz, 2023a [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/komodity/cukr-bily-graf-vyvoje-ceny/>
13. Česká republika od roku 1989 v číslech. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/ceska-republika-od-roku-1989-v-cislech-aktualizovano-9122022#01>
14. DAMODARAN, Aswath. *Country Default Spreads and Risk Premiums* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datafile/ctryprem.html](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html)
15. DAMODARAN, Aswath. *Damodaran online: Data: Current* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: [https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New\\_Home\\_Page/datacurrent.html#corpgov](https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datacurrent.html#corpgov)
16. *EDE Code of Practice* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.energydrinkseurope.org/regulation/code-of-practice/>
17. *European Valuation Standards*. 9. vydání. 2020. Dostupné z: [https://tegovalogic.com/static/72fa037473e198cbd428e465158bcfdb/a6048c931cdc93\\_TEGOVA\\_EVS\\_2020\\_digital.pdf](https://tegovalogic.com/static/72fa037473e198cbd428e465158bcfdb/a6048c931cdc93_TEGOVA_EVS_2020_digital.pdf)



18. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>
19. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>
20. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019. *Ministerstvo průmyslu a obchodu* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>
21. *Hliníkové plechovky jsou nejrecyklovanější nápojový obal* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.komunalniekologie.cz/info/hlinikove-plechovky-jsou-nejrecyklovanejsi-napojovy-obal>
22. Chieng D, Canovas R, Segan L, et al. The impact of coffee subtypes on incident cardiovascular disease, arrhythmias, and mortality: long-term outcomes from the UK Biobank. *Eur J Prev Cardiol*. 2022 Dec 7;29(17):2240-2249. Dostupné z: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/36162818/>
23. *International Valuation Standards*. 2022. ISBN 978-0-9931513-4-7. Dostupné z: [https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/ivsc/international\\_valuat/assets/IVS-effective-31-Jan-2022.pdf](https://viewpoint.pwc.com/dt/gx/en/ivsc/international_valuat/assets/IVS-effective-31-Jan-2022.pdf)
24. Makroekonomická predikce - duben 2023. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2023/makroekonomicka-predikce-duben-2023-50912/>
25. Makroekonomická predikce - leden 2023. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2023/makroekonomicka-predikce-leden-2023-50123/>
26. *Monster Energy produkty* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.monsterenergy.com/cz/cs/products/monster-energy>
27. *MR. BROWN: MR. BROWN CLASSIC* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.mrbrown.cz/produkty>
28. *MR. BROWN* [online]. firma.bigshock.cz, 2023c [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://firma.bigshock.cz/cs/znacky/mr-brown>
29. *Nařízení Evropského parlamentu a Rady (EU) č. 1169/2011* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/pravo/eu/dokument/historie?celex=32011R1169&date=20180101>
30. *NOVEJ KABÁT BIG SHOCK! JE TADY! CO ŘÍKÁŠ NA NOVÝ PLECHY?* [online]. bigshock.cz, 2023b [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.bigshock.cz/blog/bs-now/novej-kabat-big-shock-je-tady-co-rikas-na-novy-plechy>
31. „*PAMLSKOVÁ*“ VYHLÁŠKA ZAČNE PLATIT 20. ZÁŘÍ 2016 [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.msmt.cz/ministerstvo/novinar/pamlskova-zacne-platit-20-zari-2016>
32. PENNINGTON, Nicole, Molly JOHNSON, at et. Energy Drinks: A New Health Hazard for Adolescents. *The Journal of School Nursing* [online]. 2010, 26(5), 352-359 [cit. 2023-04-16]. ISSN 1059-8405. Dostupné z: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/20538866/>
33. *Red Bull produkty* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.redbull.com/cz-cs/energydrink>

34. RONEN, Adi, Tal ORON-GILAD a Pnina GERSHON. The combination of short rest and energy drink consumption as fatigue countermeasures during a prolonged drive of professional truck drivers. *Journal of Safety Research* [online]. 2014, 49, 39.e1-43 [cit. 2023-04-16]. ISSN 00224375. Dostupné z: <https://pubmed.ncbi.nlm.nih.gov/24913484/>
35. *Rockstar products* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.rockstarenergy.com/shop-all>
36. *Semtex produkty* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.semtex-energy.cz/products>
37. *Seriál o TV: Sledovanost a trendy v chování televizních diváků* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.atmedia.cz/atblog-serial-o-tv-sledovanost-a-trendy-v-chovani-televiznich-divaku>
38. ŠIMEK, Jiří. *Ústní sdělení*; výkonný ředitel Big Shock s.r.o., Na Viničních horách 1831/16, Dejvice, 160 00 Praha 6., dne 28.3.2023.
39. *Tiger produkty* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.tigerenergydrink.cz/#module-products>
40. TMEJOVÁ, Kristýna a Miroslav NĚMÝ. Léčba Shockem. *Forbes*. 2022, (5), 84-92.
41. Účetní závěrka 2017. *Justice.cz* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53821420&subjektId=445051&spis=101177>
42. Věkové složení obyvatelstva - 2017. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vekove-slozeni-obyvatelstva-2017>
43. Věkové složení obyvatelstva - 2018. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vekove-slozeni-obyvatelstva-g598foxrzn>
44. Věkové složení obyvatelstva - 2019. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vekove-slozeni-obyvatelstva-2019>
45. Věkové složení obyvatelstva - 2020. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vekove-slozeni-obyvatelstva-2020>
46. Věkové složení obyvatelstva - 2021. *Český statistický úřad* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/csu/czso/vekove-slozeni-obyvatelstva-2021>
47. *Vyhláška č. 160/2018 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2018-160>
48. *Výpis z obchodního rejstříku* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=445051&typ=PLATNY>
49. Výnos desetiletého dluhopisu. *Česká národní banka* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: [https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY\\_PKG.PARAMETRY\\_SESTAVY?p\\_sestuid=375&p\\_strid=AEBA&p\\_lang=CS](https://www.cnb.cz/cnb/STAT.ARADY_PKG.PARAMETRY_SESTAVY?p_sestuid=375&p_strid=AEBA&p_lang=CS)
50. Výroční zpráva 2018. *Justice.cz* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58610832&subjektId=445051&spis=101177>
51. Výroční zpráva 2019. *Justice.cz* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=65800970&subjektId=445051&spis=101177>
52. Výroční zpráva 2020. *Justice.cz* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67552228&subjektId=445051&spis=101177>

53. Výroční zpráva 2021. *Justice.cz* [online]. [cit. 2023-04-26]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=74397059&subjektId=445051&spis=101177>
54. *Zákon č. 89/2012 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-89>
55. *Zákon č. 90/2012 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90>
56. *Zákon č. 235/2004 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2004-235>
57. *Zákon č. 262/2006 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2006-262>
58. *Zákon č. 563/1991 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-563>
59. *Zákon č. 586/1992 Sb.* [online]. [cit. 2023-04-25]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1992-586>

# Seznam tabulek

Tabulka 1 Zjednodušená tabulka rozvahy .....	20
Tabulka 2 Výkaz zisku a ztrát .....	21
Tabulka 3 Hodnocení Tafflerova modelu .....	28
Tabulka 4 Hodnocení indexu IN05 .....	28
Tabulka 5 Bodové hodnocení Kralickova Quicktestu .....	29
Tabulka 6 Obrat společnost .....	43
Tabulka 7 HDP + predikce HDP .....	48
Tabulka 8 Inflace + predikce inflace .....	49
Tabulka 9 Nezaměstnanost + predikce nezaměstnanosti .....	49
Tabulka 10 Vývoj trhu energetických nápojů .....	50
Tabulka 11 Věkové rozložení obyvatel ČR .....	51
Tabulka 12 Horizontální analýza aktiv .....	61
Tabulka 13 Horizontální analýza pasiv .....	62
Tabulka 14 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....	64
Tabulka 15 Vertikální analýza aktiv .....	65
Tabulka 16 Vertikální analýza pasiv .....	66
Tabulka 17 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát .....	67
Tabulka 18 Rentabilita .....	68
Tabulka 19 Likvidita .....	70
Tabulka 20 Zadluženost .....	71
Tabulka 21 Aktivita .....	72
Tabulka 22 Tafflerův bankrotní model .....	73
Tabulka 23 Index IN05 .....	74
Tabulka 24 Kralickův Quicktest .....	74
Tabulka 25 Vyhodnocení Kralickova Quicktestu .....	75
Tabulka 26 Provozně nutné peněžní prostředky .....	76
Tabulka 27 Průměrné tempo růstu tržeb .....	77
Tabulka 28 Plán tržeb .....	77
Tabulka 29 Provozní zisková marže .....	78
Tabulka 30 Plán korigovaného provozního výsledku hospodaření (shora) .....	78
Tabulka 31 Plán korigovaného provozního výsledku hospodaření (zdola) .....	79
Tabulka 32 Pracovní kapitál .....	80
Tabulka 33 Doba obratu .....	80
Tabulka 34 Plán pracovního kapitálu .....	80
Tabulka 35 Plán dlouhodobého majetku .....	81
Tabulka 36 Plán výkazu zisku a ztrát .....	82
Tabulka 37 Plán rozvahy-aktiva .....	83
Tabulka 38 Plán rozvahy-pasiva .....	84
Tabulka 39 Plán rentability .....	84

Tabulka 40 Plán likvidity.....	85
Tabulka 41 Plán zadluženosti .....	85
Tabulka 42 Plán obrátů.....	86
Tabulka 43 Peněžní toky do firmy (FCFF).....	87
Tabulka 44 Náklady vlastního kapitálu.....	88
Tabulka 45 První fáze ocenění.....	88
Tabulka 46 Druhá fáze ocenění.....	89
Tabulka 47 Výsledná hodnota podniku .....	89

## Seznam grafů

Graf 1 Vývoj a predikce kurzu CZK/EUR.....	50
Graf 2 Rentabilita .....	69
Graf 3 Likvidita.....	71

## Seznam obrázků

Obrázek 1 Organizační struktura podniku.....	43
Obrázek 2 Big Shock! Original.....	44
Obrázek 3 Bublínkový Big Shock + portfolio ochucených nápojů.....	45
Obrázek 4 Limitované edice Blakkwood, Music a Call of Duty .....	45
Obrázek 5 Mr. Brown .....	46
Obrázek 6 Big Shock Coffee.....	46

## Seznam příloh

Příloha 1 Aktiva analyzované společnosti za období 2017–2021 .....	104
Příloha 2 Pasiva analyzované společnosti za období 2017–2021 .....	106
Příloha 3 Výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti .....	108

# Seznam zkratk

C (capital)	kapitál
CAPM (capital asset pricing model)	model oceňování kapitálových aktiv
CK	cizí kapitál
D (debts)	dluhy
DCF (discounted cash flow)	diskontované cash flow
DM	dlouhodobý majetek
E (equity)	vlastní kapitál
EAT (earning after taxes)	zisk po zdanění
EBIT (earning before taxes and interest)	provozní výsledek hospodaření
FCFF (free cash flow to firm)	peněžní tok do firmy
IVS (international valuation standards)	mezinárodní oceňovací standardy
KPVH	korigovaný provozní výsledek hospodaření
KZ	krátkodobé závazky
OCP	obratový cyklus peněz
ROA (return on assets)	rentabilita aktiv
ROCE (return on capital employed)	rentabilita dlouhodobého kapitálu
ROE (return on earnings)	rentabilita vlastního kapitálu
ROS (return on sales)	rentabilita tržeb
TEGOVA (The European Group of Valuers Associations)	Evropská oceňovací asociace
VH	výsledek hospodaření
WACC (weighted average costs of capital)	průměrné vážené náklady na kapitál
ZC	zůstatková cena

Příloha 1 Aktiva analyzované společnosti za období 2017–2021

ROZVAHA (v tis. Kč)	č. ř.	2017	2018	2019	2020	2021
<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 37 + 74)</b>	<b>001</b>	<b>164 329</b>	<b>185 069</b>	<b>180 797</b>	<b>188 947</b>	<b>237 750</b>
Pohledávky za upsaný základní kapitál	002					
<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 14 + 27)</b>	<b>003</b>	<b>4 767</b>	<b>9 945</b>	<b>9 202</b>	<b>7 125</b>	<b>4 855</b>
<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř. 05 + 06 + 09 + 010 + 011)</b>	<b>004</b>	<b>132</b>	<b>1 857</b>	<b>1 732</b>	<b>892</b>	<b>65</b>
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	005	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	006	132	153	1 732	892	65
B.I.2.1. Software	007	132	153	1 732	892	65
B.I.2.2. Ostatní ocenitelná práva	008	0	0	0	0	0
Goodwill	009	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	010	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	1 704	0	0	0
B.I.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012	0	892	0	0	0
B.I.5.2. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	013	0	812	0	0	0
<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř. 15 + 18 + 19 + 20 + 24)</b>	<b>014</b>	<b>4 635</b>	<b>8 088</b>	<b>7 470</b>	<b>6 233</b>	<b>4 790</b>
Pozemky a stavby	015	0	0	0	0	0
B.II.1.1. Pozemky	016	0	0	0	0	0
B.II.1.2. Stavby	017	0	0	0	0	0
Hmotné movité věci a soubory movitých věcí	018	4 371	5 647	7 470	6 109	4 790
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	019	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	020	0	0	0	0	0
B.II.4.1. Pěstitelské celky trvalých porostů	021	0	0	0	0	0
B.II.4.2. Dospělá zvířata a jejich skupiny	022	0	0	0	0	0
B.II.4.3. Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	023	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	024	264	2 441	0	124	0
B.II.5.1. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	025	0	1 008	0	124	0
B.II.5.2. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	026	264	1 433	0	0	0
<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 28 až 34)</b>	<b>027</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	028	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoby	029	0	0	0	0	0
Podíly - podstatný vliv	030	0	0	0	0	0
Zápůjčka a úvěry - podstatný vliv	031	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	032	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	033	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	034	0	0	0	0	0
B.III.7.1. Jiný dlouhodobý finanční majetek	035	0	0	0	0	0
B.III.7.2. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	036	0	0	0	0	0
<b>Oběžná aktiva (ř. 38 + 46 + 68 + 71)</b>	<b>037</b>	<b>158 151</b>	<b>170 056</b>	<b>168 291</b>	<b>180 980</b>	<b>232 214</b>
<b>Zásoby (ř. 39 + 40 + 41 + 44 + 45)</b>	<b>038</b>	<b>70 753</b>	<b>53 741</b>	<b>67 656</b>	<b>94 527</b>	<b>93 893</b>
Materiál	039	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	040	0	0	0	0	0
Výrobky a zboží	041	70 753	53 741	67 656	94 527	87 089
C.I.3.1. Výrobky	042	0	0	0	0	0

C.I.3.2. Zboží	043	70 753	53 741	67 656	94 527	87 089
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	044	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	045	0	0	0	0	6 804
<b>Pohledávky (ř. 47 + 57)</b>	<b>046</b>	<b>78 902</b>	<b>79 459</b>	<b>98 014</b>	<b>75 450</b>	<b>93 266</b>
Dlouhodobé pohledávky	047	400	588	1 191	1 875	457
C.II.1.1. Pohledávky z obchodních vztahů	048	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	049	0	0	0	0	0
C.II.1.3. Pohledávky - podstatný vliv	050	0	0	0	0	0
C.II.1.4. Odložená daňová pohledávka	051	0	188	756	1 434	16
C.II.1.5. Pohledávky - ostatní	052	400	400	435	441	441
C.II.1.5.1. Pohledávky za společníky	053	0	0	0	0	0
C.II.1.5.2. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	054	400	400	435	441	441
C.II.1.5.3. Dohadné účty aktivní	055	0	0	0	0	0
C.II.1.5.4. Jiné pohledávky	056	0	0	0	0	0
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	<b>057</b>	<b>78 502</b>	<b>78 871</b>	<b>96 823</b>	<b>73 575</b>	<b>92 809</b>
C.II.2.1. Pohledávky z obchodních vztahů	058	66 253	65 789	77 783	52 389	69 813
C.II.2.2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	059	0	0	0	0	0
C.II.2.3. Pohledávky - podstatný vliv	060	0	0	0	0	0
C.II.2.4. Pohledávky - ostatní	061	12 249	13 082	19 040	21 186	22 996
C.II.2.4.1. Pohledávky za společníky	062	0	0	0	0	0
C.II.2.4.2. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	063	0	0	0	0	0
C.II.2.4.3. Stát - daňové pohledávky	064	0	14	600	1 412	2
C.II.2.4.4. Krátkodobé poskytnuté zálohy	065	7 884	5 936	8 530	7 816	6 087
C.II.2.4.5. Dohadné účty aktivní	066	0	3 013	7 463	5 385	3 626
C.II.2.4.6. Jiné pohledávky	067	4 365	4 119	2 447	6 573	13 281
<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 69 až 70)</b>	<b>068</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	069	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	070	0	0	0	0	0
<b>Peněžní prostředky (ř. 72 až 73)</b>	<b>071</b>	<b>8 496</b>	<b>36 856</b>	<b>2 621</b>	<b>11 003</b>	<b>45 055</b>
Peněžní prostředky v pokladně	072	290	180	103	147	91
Peněžní prostředky na účtech	073	8 206	36 676	2 518	10 856	44 964
<b>Časové rozlišení (ř. 75 až 77)</b>	<b>074</b>	<b>1 411</b>	<b>5 068</b>	<b>3 304</b>	<b>842</b>	<b>681</b>
Náklady příštích období	075	257	541	3 302	842	671
Komplexní náklady příštích období	076	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	077	1 154	4 527	2	0	10

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*



Příloha 2 Pasiva analyzované společnosti za období 2017–2021

ROZVAHA (v tis. Kč)	č. ř.	2017	2018	2019	2020	2021
<b>PASIVA CELKEM (ř. 79 + 101 + 141)</b>	<b>078</b>	<b>164 329</b>	<b>185 069</b>	<b>180 797</b>	<b>188 947</b>	<b>237 750</b>
<b>Vlastní kapitál (ř. 80 + 84 + 92 + 95 + 99 + 100)</b>	<b>079</b>	<b>88 495</b>	<b>102 390</b>	<b>97 318</b>	<b>91 673</b>	<b>125 476</b>
<b>Základní kapitál (ř. 81 až 83)</b>	<b>080</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>	<b>200</b>
Základní kapitál	081	200	200	200	200	200
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	082	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	083	0	0	0	0	0
<b>Ážio (ř. 85 až 86)</b>	<b>084</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>82</b>	<b>82</b>
Ážio	085	0			0	0
Kapitálové fondy	086	82	82	82	82	82
A.II.2.1.Ostatní kapitálové fondy	087	82	82	82	82	82
A.II.2.2. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	088	0	0	0	0	0
A.II.2.3. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací	089	0	0	0	0	0
A.II.2.4. Rozdíly z přeměn obchodních korporací	090	0	0	0	0	0
A.II.2.5. Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	091	0	0	0	0	0
<b>Fondy ze zisku (ř. 93 + 94)</b>	<b>092</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>	<b>20</b>
Ostatní rezervní fondy	093	20	20	20	20	20
Statutární a ostatní fondy	094	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření minulých let (ř. 96 + 98)</b>	<b>095</b>	<b>48 334</b>	<b>49 928</b>	<b>50 088</b>	<b>62 016</b>	<b>71 371</b>
Nerozdělený zisk minulých let	096	48 334	49 928	50 088	62 016	71 371
Neuhrazená ztráta minulých let	097	0	0	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	098	0	0	0	0	0
<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-) (ř. 01 - (+ 80 + 84 + 92 + 95 + 100 + 101 + 141))</b>	<b>099</b>	<b>39 859</b>	<b>52 160</b>	<b>46 928</b>	<b>29 355</b>	<b>53 803</b>
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku	100	0	0	0	0	0
<b>Cizí zdroje (ř. 102 + 107)</b>	<b>101</b>	<b>74 621</b>	<b>78 872</b>	<b>83 399</b>	<b>97 229</b>	<b>112 271</b>
<b>Rezervy (ř. 103 až 106)</b>	<b>102</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Rezerva na důchody a podobné závazky	103	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	104	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	105	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	106	0	0	0	0	0
<b>Závazky (ř. 108 + 123)</b>	<b>107</b>	<b>74 621</b>	<b>78 872</b>	<b>83 399</b>	<b>97 229</b>	<b>112 271</b>
<b>Dlouhodobé závazky (ř. 109 + 112 + 113 + 114 + 115 + 116 + 117 + 118 + 119)</b>	<b>108</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
Vydané dluhopisy	109	0	0	0	0	0
C.I.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	110	0	0	0	0	0
C.I.1.2. Ostatní dluhopisy	111	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	112	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	113	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	114	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	115	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	116	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	117	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	118	0	0	0	0	0

Závazky - ostatní	119	0	0	0	0	0
C.I.9.1. Závazky ke společníkům	120	0	0	0	0	0
C.I.9.2. Dohadné účty pasivní	121	0	0	0	0	0
C.I.9.3. Jiné závazky	122	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky (ř. 124 + 127 + 128 + 129 + 130 + 131 + 132 + 133)	123	74 621	78 872	83 399	97 229	112 271
Vydané dluhopisy	124	0	0	0	0	0
C.II.1.1. Vyměnitelné dluhopisy	125	0	0	0	0	0
C.II.1.2. Ostatní dluhopisy	126	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	127	1 005	9 376	5 561	23 036	20 000
Krátkodobé přijaté zálohy	128	162	3	468	0	464
Závazky z obchodních vztahů	129	36 828	19 702	40 527	48 194	51 516
Krátkodobé směnky k úhradě	130	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	131	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	132	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	133	36 626	49 791	36 843	25 999	40 291
C.II.8.1. Závazky ke společníkům	134	0	0	0	0	0
C.II.8.2. Krátkodobé finanční výpomoci	135	0	0	0	0	0
C.II.8.3. Závazky k zaměstnancům	136	3 948	4 745	4 799	4 520	4 372
C.II.8.4. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	137	1 521	1 761	2 046	2 380	2 080
C.II.8.5. Stát - daňové závazky a dotace	138	8 149	8 601	1 354	1 266	3 574
C.II.8.6. Dohadné účty pasivní	139	22 771	34 622	28 567	17 627	30 241
C.II.8.7. Jiné závazky	140	237	62	77	206	24
Časové rozlišení (ř. 142 + 143)	141	1 213	3 807	80	45	3
Výdaje příštích období	142	1 213	3 807	80	45	3
Výnosy příštích období	143	0	0	0	0	0

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

Příloha 3 Výkaz zisku a ztrát analyzované společnosti

Výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	č. ř.	2017	2018	2019	2020	2021
Tržby z prodeje výrobků a služeb	01	1 887	269	865	10 703	11 640
Tržby za prodej zboží	02	472 854	456 546	526 812	477 926	557 286
Výkonová spotřeba (ř. 04 + 05 + 06)	03	345 158	339 839	411 755	391 623	455 759
Náklady vynaložené na prodané zboží	04	241 815	234 839	279 725	263 906	302 602
Spotřeba materiálu a energie	05	14 142	19 342	12 974	14 335	16 327
Služby	06	89 201	85 658	119 056	113 382	136 830
Změna stavu zásob vlastní činnosti	07	0	0	0	0	0
Aktivace	08	0	0	0	0	0
Osobní náklady (ř. 10 + 11)	09	39 793	42 069	51 899	50 408	47 709
Mzdové náklady	10	30 303	32 015	38 955	37 367	35 173
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	11	9 490	10 054	12 944	13 041	12 536
2. 1. Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	12	9 025	9 503	12 382	12 480	11 978
2.2. Ostatní náklady	13	465	551	562	561	558
Úpravy hodnot v provozní oblasti (ř. 15 + 18 + 19)	14	1 755	-364	5 617	7 482	-4 776
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	15	1 086	1 721	3 684	3 907	3 742
1.1. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku -	16	1 699	1 721	3 684	3 907	3 742
1.2. Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku -	17	-613	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	18	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	19	669	-2 085	1 933	3 575	-8 518
Ostatní provozní výnosy (ř. 21 + 22 + 23)	20	3 155	2 807	1 746	830	2 016
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	21	1 936	1 257	1 111	617	746
Tržby z prodeje materiálu	22	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	23	1 219	1 550	635	213	1 270
Ostatní provozní náklady (ř. 25 až 29)	24	40 073	10 971	2 551	3 793	5 100
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	25	980	209	800	308	307
Zůstatková cena prodaného materiálu	26	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	27	104	89	108	80	202
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	28	0	0	0	0	0
Jiné provozní náklady	29	38 989	10 673	1 643	3 405	4 591
Provozní výsledek hospodaření (ř. 01 + 02 - 03 - 07 - 08 - 09 - 14 + 20 - 24)	30	51 117	67 107	57 601	36 153	67 150
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly (ř. 32 + 33)	31	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	32	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	33	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	34	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku (ř. 36 + 37)	35	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	37	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	38	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy (ř. 41 + 42)	39	0	0	0	16	135
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	40	0	0	0	0	0

Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	41	0	0	0	16	135
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	42	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady (ř. 45 +46)	43	261	18	394	401	346
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládaná osoba	44	0	0	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	45	261	18	394	401	346
Ostatní finanční výnosy	46	3 675	1 603	2 594	9 488	3 590
Ostatní finanční náklady	47	5 090	2 150	1 900	8 673	3 807
Finanční výsledek hospodaření (ř. 31 - 34 + 35 - 38 + 39 - 42 - 43 + 46 - 47)	48	-1 676	-565	300	430	-428
Výsledek hospodaření před zdaněním (ř. 30 + 48)	49	49 441	66 542	57 901	36 583	66 722
Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 51 + 52)	50	9 582	14 382	10 973	7 228	12 919
Daň z příjmů splatná	51	9 582	13 835	11 541	7 906	11 502
Daň z příjmů odložená	52	0	547	-568	-678	1 417
Výsledek hospodaření po zdanění (ř. 49 - 50)	53	39 859	52 160	46 928	29 355	53 803
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	54	0	0	0	0	
Výsledek hospodaření za účetní období (ř. 53 - 54)	55	39 859	52 160	46 928	29 355	53 803
Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	56	481 571	461 225	532 017	498 963	574 667

*Zdroj: Vlastní zpracování dle účetních výkazů společnosti*

# Evidence výpůjček

Prohlášení:

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

Jméno a příjmení: Tomáš Fiala

V Praze dne: 25. 04. 2023

Podpis:

<b>Jméno</b>	<b>Oddělení/ Pracoviště</b>	<b>Datum</b>	<b>Podpis</b>