

# Fundamentální analýza akcie Kofola

Bc. Magdalena Mudrochová



České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií  
Vedoucí práce: Ing. Dagmar Čámská, Ph.D.  
Akademický rok 2019/2020



## Abstrakt

Tato diplomová práce na základě provedené fundamentální analýzy předkládá investiční doporučení ohledně akcie společnosti Kofola Československo, a.s. Ke stanovení vnitřní hodnoty akcie byl použit Gordonův dividendový diskontní model, výnosová metoda založená na modelu FCFE a metoda tržního násobitele EV/EBITDA. Porovnáním takto vypočítaných vnitřních hodnot akcií s tržní cenou akcie k 1. dubnu 2020 je určeno, zda danou akcii zakoupit či prodat.

## Abstract

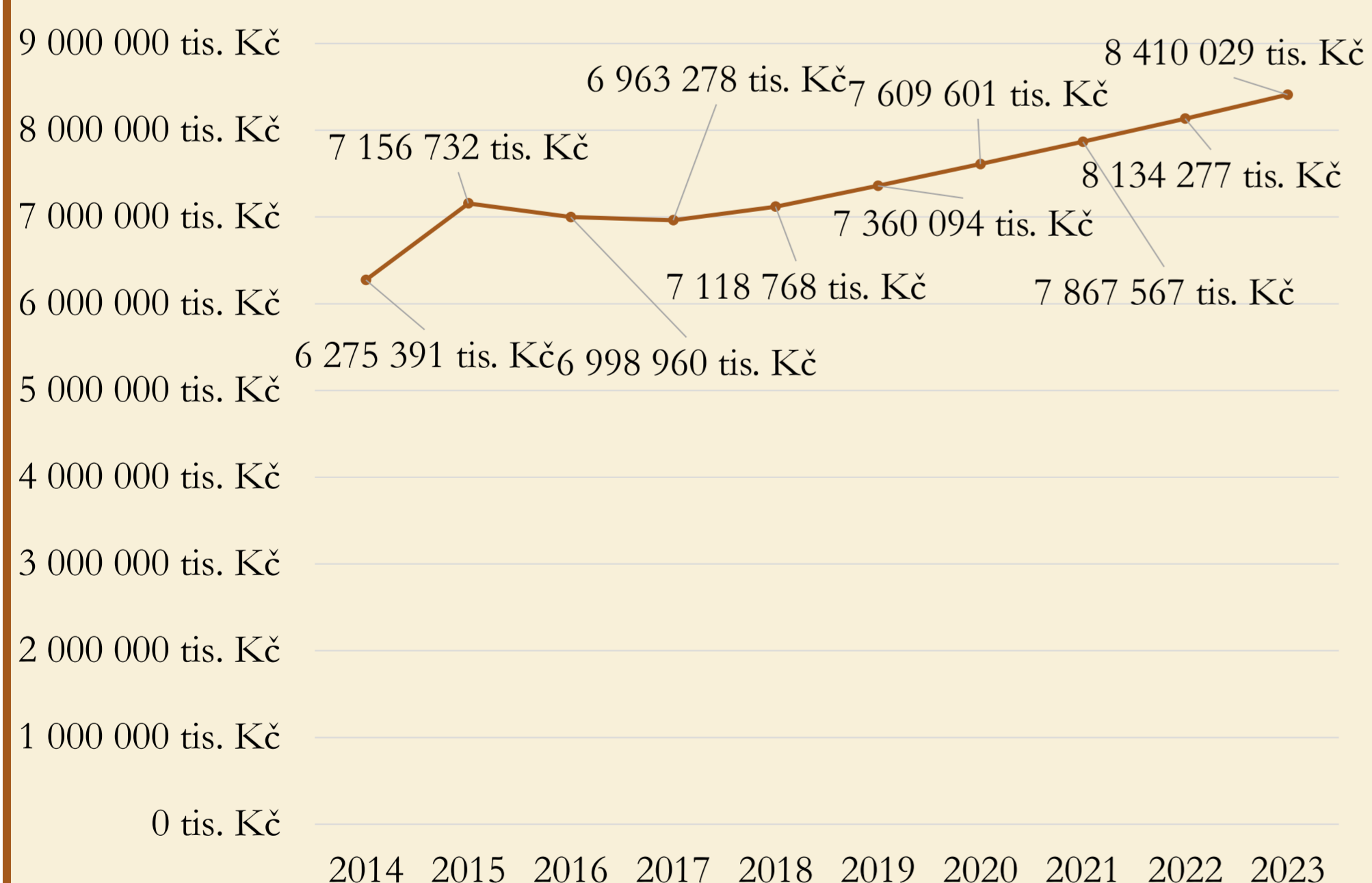
This diploma thesis based on the conducted fundamental analysis presents an investment recommendation regarding the stock of Kofola Československo, a.s. To determine the intrinsic value of the stock the Gordon dividend discount model, the FCFE method and the method with EV/EBITDA market multiplier were applied. By comparing these calculated intrinsic values of the stock with the market price of the stock as of April 1, 2020, is determined whether to purchase or sell this stock.

## Metodika

Teoretická část je zaměřena na seznámení s pojmy kapitálového trhu, porovnání přístupů k analýze cenných papírů, představení základních investičních strategií a porozumění samotné problematice fundamentální analýzy, jež je tvořena třemi hlavními částmi – globální, odvětvovou a podnikovou fundamentální analýzou.

V praktické části je provedena fundamentální analýza společnosti Kofola Československo, a.s. Za využití vhodných metod je stanovena vnitřní hodnota akcie a na základě porovnání výsledků vybraných metod a tržní ceny akcie k rozhodnému datu ocenění určeno investiční doporučení. Zda dané akcie zakoupit, či prodat.

## Tržby a jejich plán



Pro použití výnosových metod ocenění bylo nutné sestavit finanční plán společnosti, jehož základ tvoří plán tržeb, který je zobrazen ve výše uvedeném grafu. Graf znázorňuje jak vývoj tržeb minulých, tak plán tržeb do budoucna. Růst tržeb byl spočítán za využití regresní analýzy a tempo růstu tržeb bylo stanoveno na hodnotu 3,14 %.

První metoda, která byla pro výpočet vnitřní hodnoty akcie použita, je Gordonův dividendový diskontní model, který pracuje s hodnotou budoucí dividendy. Ta byla získána převedením běžné dividendy za využití dividendové míry růstu, jež byla spočítána ve výši 1,65 %.

Vnitřní hodnota akcie vyšla **182,53 Kč**.

Gordonův model	$V = \frac{D \cdot (1+g)}{k-g}$
Běžná dividendy D	16,2
Výnosová míra k	10,67 %
Míra růstu dividend g	1,65 %
<b>Vnitřní hodnota akcie</b>	<b>182,53 Kč</b>

Druhý model, který byl pro určení vnitřní hodnoty akcie použit, je FCFE model. Byl využit dvoufázový model stabilního růstu, kdy od součtu první a druhé fáze FCFE byl odečten dluh společnosti za rok 2020, aby byla získána netto hodnota společnosti. Vydělením netto hodnoty společnosti počtem akcií pak byla vypočítána vnitřní hodnota akcie ve výši **325,61 Kč**.

Současná hodnota 1. fáze [tis. Kč]	1 271 858
Současná hodnota 2. fáze [tis. Kč]	8 697 857
<b>Současná hodnota podniku [tis. Kč]</b>	<b>9 969 715</b>
Dluh 2020 [tis. Kč]	2 711 172
<b>Hodnota netto [tis. Kč]</b>	<b>7 258 543</b>
Počet akcií	22 291 948
<b>Vnitřní hodnota akcie</b>	<b>325,61 Kč</b>

Poslední metoda, jež byla pro výpočet vnitřní hodnoty akcie použita, je metoda tržního násobitele EV/EBITDA. Hodnota EV/EBITDA odvětví nealkoholických nápojů byla dohledána na webových stránkách Damodarana, která je vypočítána na základě výsledků 16 firem působících ve stejném odvětví. Tato hodnota je 12,72. Poté byla brutto hodnota společnosti vypočítána prostým vynásobením této hodnoty, hodnotou EBITDA společnosti.

Od brutto hodnoty společnosti byl odečten dluh společnosti, čímž byla získána netto hodnota společnosti, která byla vydělena počtem akcií. Vnitřní hodnota akcie pak vyšla ve výši **214,53 Kč**.

EV/EBITDA trh nápojů	12,72
Hodnota společnosti [tis. Kč]	7 695 943
Dluh 2018 [tis. Kč]	2 913 724
<b>Hodnota akcie</b>	<b>214,53 Kč</b>

## Závěr

Dle výsledků FCFE modelu a metody tržního násobitele EV/EBITDA byla akcie vyhodnocena jako podhodnocena, neboť tržní cena akcie byla ke dni 1. dubna 2020 ve výši 208 Kč. Naopak nadhodnocena byla akcie dle Gordonova dividendového diskontního modelu. I přesto však závěrečné doporučení zní, akcie nakoupit, neboť se cena akcie z důvodu probíhající ekonomické krize způsobené pandemií koronaviru pohybuje na dolní hranici.

Metoda	Vnitřní hodnota	Tržní hodnota	Doporučení
FCFE model	325,61 Kč	208 Kč	Nákup
Gordonův dividendový diskontní model	182,53 Kč		Prodej
Tržní násobitel EV/EBITDA	214,53 Kč		Nákup