



# VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

## FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

## ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

# NÁVRH AKVIZICE VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ MATEŘSKOU SPOLEČNOSTÍ

PROPOSAL FOR AN ACQUISITION OF SELECTED COMPANIES BY PARENT COMPANY

## DIPLOMOVÁ PRÁCE

MASTER'S THESIS

## AUTOR PRÁCE

AUTHOR

Bc. Filip Peňáz

## VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

BRNO 2024

# Zadání diplomové práce

Ústav:	Ústav ekonomiky
Student:	<b>Bc. Filip Peňáz</b>
Vedoucí práce:	<b>prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.</b>
Akademický rok:	2023/24
Studijní program:	Mezinárodní ekonomika a obchod

Garant studijního programu Vám v souladu se zákonem č. 111/1998 Sb., o vysokých školách ve znění pozdějších předpisů a se Studijním a zkušebním řádem VUT v Brně zadává diplomovou práci s názvem:

## **Návrh akvizice vybraných společností mateřskou společností**

### **Charakteristika problematiky úkolu:**

Úvod  
Cíle práce, metody a postupy zpracování  
Teoretická východiska práce  
Analýza současného stavu  
Vlastní návrhy řešení  
Závěr  
Seznam použité literatury  
Přílohy

### **Cíle, kterých má být dosaženo:**

Cílem diplomové práce je vypracování návrhu akvizice vybraných společností na základě požadavků managementu mateřské společnosti.

### **Základní literární prameny:**

BEJČEK, Josef, 2010. Soutěžní politika a fúze v evropském kontextu. Brno: Masarykova univerzita. Spisy Právnické fakulty Masarykovy univerzity. ISBN 978-80-210-5067-9.

KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. Finanční analýza: krok za krokem. 2. vydání. C. H. Beck, 2008. ISBN 9788071797135.

KNÁPKOVÁ, Adriana a kol., 2017. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

REJNUŠ, Oldřich. Finanční trhy. 4., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-9407-5.

SEDLÁČEK, Jaroslav a kol. Proces fúzí obchodních společností v právních, účetních a daňových souvislostech. Brno: Masarykova univerzita, 2013. ISBN 978-80-210-6488-1.

SHERMAN, Andrew a HART, Milledge. Mergers & Acquisitions from A to Z. 2. vydání. 1601 Broadway, New York, NY 10019: AMACOM, 2006. ISBN 0-8144-0880-X.

Termín odevzdání diplomové práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2023/24

V Brně dne 4.2.2024

L. S.

---

prof. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.  
garant

---

doc. Ing. Vojtěch Bartoš, Ph.D.  
děkan

## **Abstrakt**

Diplomová práce se zabývá výběrem a analýzou vhodných společností a následným sestavením doporučení k akvizici. Cílem této práce je vypracovat doporučení k akvizici pro management mateřské společnosti. Doporučení k akvizici vychází z předešlé části analýzy, která poskytuje podklady k vlastnímu návrhu.

## **Klíčová slova**

akvizice, finanční analýza, společnost, spider analýza, fúze

## **Abstract**

Diploma thesis focuses on selection and analysis of appropriate companies and subsequent recommendation for acquisition. The objective of this thesis is to develop recommendations for the parent company management. The acquisition recommendation is based on previous part of the analysis, which provides documentation for personal suggestion.

## **Key words**

acquisition, financial analysis, company, spider analysis, merger

### **Bibliografická citace**

PEŇÁZ, Filip. *Návrh akvizice vybraných společností mateřskou společností* [online]. Brno, 2024 [cit. 2024-03-27]. Dostupné z: <https://www.vutbr.cz/studenti/zav-prace/detail/158040>. Diplomová práce. Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, Ústav ekonomiky. Vedoucí práce prof. Ing. Oldřich Rejnuš, CSc.

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že předložená diplomová práce je původní a zpracoval jsem ji samostatně. Prohlašuji, že citace použitých pramenů je úplná, že jsem ve své práci neporušil autorská práva (ve smyslu zákona č. 121/2000 Sb., o právu autorském a o právech souvisejících s právem autorským).

V Brně dne 27. 3. 2024

---

Bc. Filip Peňáz

autor

## **Poděkování**

Mé poděkování patří především panu prof. Ing. Oldřichu Rejnušovi, CSc. za vedení  
mojí diplomové práce, odborné rady a veškerý poskytnutý čas. V poslední řadě patří  
poděkování mojí rodině, přítelkyni a přátelům za psychickou podporu.

# OBSAH

ÚVOD .....	1
VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO CÍLE A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ .....	2
METODOLOGIE.....	3
<b>1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE .....</b>	<b>4</b>
1.1 Přeměny obchodních společností .....	4
1.1.1 Definice procesu spojení dle právních předpisů EU .....	5
1.1.2 Akvizice.....	6
1.1.2.1 Motivace k akvizici .....	7
1.1.3 Fúze .....	8
1.1.4 Přímé zahraniční investice (PZI).....	8
1.2 Finanční analýza .....	8
1.2.1 Analýza poměrových ukazatelů .....	10
1.2.1.1 Ukazatele rentability.....	10
1.2.1.2 Ukazatele likvidity .....	12
1.2.1.3 Ukazatele zadluženosti .....	13
1.2.1.4 Ukazatele aktivity.....	14
1.2.2 Spider analýza.....	15
1.2.3 Bonitní modely.....	16
1.2.3.1 Index bonity .....	17
1.2.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	17
<b>2 PŘEDSTAVENÍ MATEŘSKÉ SPOLEČNOSTI A PRVOTNÍ VÝBĚR A ANALÝZA VHODNÝCH SPOLEČNOSTÍ.....</b>	<b>20</b>



2.1	Představení mateřské společnosti .....	20
2.2	Cíle mateřské společnosti.....	20
2.2.1	Kritéria pro výběr společností:.....	20
2.3	Analýza a výběr vhodných společností dle požadavků mateřské společnosti	21
2.3.1	Heineken N.V. ....	21
2.3.2	Pernod Ricard.....	23
2.3.3	Carlsberg Group.....	25
2.3.4	Davide Campari-Milano N.V. ....	27
2.3.5	JDE Peet's .....	29
2.3.6	Rémy Cointreau .....	31
2.3.7	Royal Unibrew .....	33
2.3.8	Fever-Tree Drinks .....	35
<b>3</b>	<b>KOMPARACE A ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ .....</b>	<b>38</b>
3.1	Spider analýza.....	38
3.2	Ekonomická přidaná hodnota (EVA).....	51
<b>4</b>	<b>VERIFIKACE VHODNOSTI VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA FINANČNÍHO ZDRAVÍ .....</b>	<b>57</b>
4.1	Index bonity.....	57
4.2	Shrnutí výsledků kapitoly.....	64
<b>5</b>	<b>NÁVRH NA AKVIZICI PODLE ZADANÝCH KRITÉRIÍ MATEŘSKOU SPOLEČNOSTÍ .....</b>	<b>66</b>
5.1	Shrnutí návrhu .....	68
	<b>ZÁVĚR .....</b>	<b>69</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ .....</b>	<b>70</b>
	<b>SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ.....</b>	<b>74</b>

<b>SEZNAM GRAFŮ.....</b>	<b>75</b>
<b>SEZNAM OBRÁZKŮ.....</b>	<b>76</b>
<b>SEZNAM TABULEK .....</b>	<b>77</b>
<b>SEZNAM VZORCŮ.....</b>	<b>78</b>

# ÚVOD

V dnešní globalizované ekonomice stojí podniky před neustálými výzvami a příležitostmi, které vyžadují strategické rozhodování a dynamické přístupy k řízení. Jednou z klíčových strategií, kterou podniky využívají k posílení své pozice na trhu a k dosažení udržitelného růstu, je akvizice.

Změny v obchodním prostředí, technologický pokrok a rostoucí konkurence vyžadují od firem nejen reaktivní, ale i proaktivní přístup k rozvoji a posílení svého podnikání. Akvizice se stává neodmyslitelnou součástí strategického plánování umožňující společností rychleji reagovat na tržní trendy, diverzifikovat své portfolio a optimalizovat své provozní náklady.

Práce je rozdělena do pěti na sebe navazujících částí. V první část práce je zaměřena na teoretická východiska, kde budou prozkoumány přeměny obchodních společností, definice procesu spojení podle právních předpisů Evropské unie a rozlišení mezi různými formami spojení jako jsou akvizice, fúze a přímé zahraniční investice. Dále budou představeny jednotlivé nástroje finanční analýzy, které budou dále využity v následujících kapitolách diplomové práce.

Druhá část práce se věnuje představení mateřské společnosti a procesu výběru potenciálních akvizičních cílů na základě definovaných kritérií. Také poskytuje přehled současného stavu vybraných společností, což představuje základ pro jejich další hodnocení.

Ve třetí části je provedena detailní finanční analýza vybraných společností s využitím nástrojů uvedených v první části práce včetně spider analýzy a ekonomické přidané hodnoty (EVA), které umožňují komplexní porovnání vybraných společností.

Čtvrtá část práce obsahuje verifikaci společností z hlediska jejich finančního zdraví, a to za pomoci indexu bonity, které bude následně použito v samotném návrhu, tedy v páté části méj diplomové práce.

V poslední části bude sestaven finální návrh na akvizici, který bude vycházet z výsledků v předchozích kapitolách a následně samotný závěr celé práce.

# VYMEZENÍ GLOBÁLNÍHO CÍLE A PARCIÁLNÍCH CÍLŮ

Hlavním cílem diplomové práce je vypracování návrhu k akvizici pro mateřskou společnost, která operuje v nápojovém průmyslu podle zadaných kritérií.

Pro dosažení tohoto cíle jsem stanovil tři následující parciální cíle:

- 1) Představení mateřské společnosti a prvotní výběr vhodných společností, analýza jejich současného stavu.
- 2) Komparace vybraných společností splňující kritéria mateřské společnosti za účelem výběru nejvhodnějších společností.
- 3) Verifikace vhodnosti vybraných společností z hlediska jejich finančního zdraví.

## **METODOLOGIE**

Pro naplnění výše stanovených cílů budou v práci použity níže zmíněné vědecké metody.

Pro řešení prvního parciálního cíle bude použita metoda analýzy, která bude zaměřena na výběr dohromady osmi veřejně obchodovatelných společností operujících v nápojovém sektoru podle kritérií stanovených mateřskou společností. Následně bude provedena analýza ocenění společnosti trhem a analýza zadluženosti. Data uvedená v této kapitole byla čerpána z účetních výkazů, databáze gurufocus.com a z internetového “screeneru“ tradingview.com. Všechny údaje jsou čerpány k datu 2. března 2024.

K naplnění druhého parciálního cíle bude provedena komparace vybraných společností splňující kritéria mateřské společnosti za účelem výběru nejvhodnějších společností. Bude zde provedena analýza, ve které budou zobrazeny preferované poměrové ukazatele. Poté bude aplikována metoda ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Následně bude provedena verifikace vhodnosti vybraných společností z hlediska jejich finančního zdraví, a to za pomoci indexu bonity. Data použita v této kapitole byla čerpána z internetové databáze gurufocus.com.

Na závěr dojde k sestavení návrhu k akvizici na základě dosažených výsledků z předchozích částí analýzy.

# 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

## 1.1 Přeměny obchodních společností

Přeměny obchodních společností jsou vyvolány změnami probíhajícími v ekonomice i ve společnosti a obvykle jsou spojovány se soustředěním kapitálu. Koncentrace majetku, lidského a finančního kapitálu přináší větší ekonomickou sílu obchodní společnosti a také schopnost reagovat na měnící se ekonomické prostředí. Základním požadavkem je připravenost na vývojové směry, které lze jen obtížně předvídat. Spojování společností patří do strategických rozvojových cílů a je spíše v rukou investorů a vlastníků než managementu společnosti. (Sedláček a kol., 2013, s. 11-12)

Ekonomická teorie rozlišuje spojení obchodních společností v širším a v užším smyslu. V širším pojetí jde o různé druhy integrace a kooperace, které lze rozdělit na strategické (společné podniky a strategické aliance) a operativní (různá zájmová společenství, konsorcia, hospodářská sdružení a kartely). Spojení vzniká na bázi dobrovolné spolupráce, při které účastníci zůstávají právně samostatní a v oblastech mimo kooperaci i ekonomicky samostatní. V užším pojetí, kdy účastníci ztrácejí svoji hospodářskou samostatnost, jde o akvizice, které se mohou uskutečnit jako změna v osobě majitele podílu nebo v osobě majitele obchodní společnosti nebo její části). (Sedláček a kol., 2013, s. 12)

V ekonomické praxi se nejčastěji objevují tyto formy:

- akvizice podílů jiného podniku
- akvizice majetku
- fúze

Fúze a akvizice jsou stále častějším jevem a jejich finanční objemy dosahují astronomických čísel. Překvapivě nevýhodně se však u fúzí vyvíjí hodnota podílů na obchodních společnostech, jakož i jejich zisk a obrat. Tvrdí se, že téměř 90 % fúzí nepřinese úspěch. Čím „světovějšími“ se společnosti po převzetí stávají, tím je to pro ně komplikovanější. (Bejček, 2010, s. 45)

### 1.1.1 Definice procesu spojení dle právních předpisů EU

V rámci právních předpisů Evropské unie je proces spojení definován následovně:

1. Spojení se považuje za vzniklé, jestliže dojde ke změně kontroly na trvalém základě v důsledku:

- a) fúze dvou či více původně nezávislých podniků nebo částí podniků, nebo
- b) získáním, jednou či více osobami již kontrolujícími nejméně jeden podnik nebo jedním či více podniky, ať již na základě koupě cenných papírů nebo majetku, smlouvy či jiným způsobem, přímé nebo nepřímé kontroly nad celkem nebo částmi jednoho či více podniků.

2. Pro účely tohoto nařízení se kontrola skládá z práv, smluv nebo jiných prostředků, které jednotlivě nebo společně a s ohledem na dané skutečnosti nebo právní předpisy poskytují možnost rozhodujícího vlivu v určitém podniku, zejména:

- a) vlastnickými právy nebo právem užívání celého nebo části majetku podniku;
- b) právy nebo smlouvami, poskytujícími rozhodující vliv na složení, hlasování nebo rozhodování orgánů podniku.

3. Kontrolu získávají osoby nebo podniky, které:

- a) mají práva, která vyplývají z dotčených smluv, nebo
- b) i když nemají práva vyplývající z těchto smluv, jsou oprávněny tato práva vykonávat.

4. Vytvoření společného podniku plnícího na trvalém základě všechny funkce samostatné hospodářské jednotky zakládá spojení ve smyslu odst. 1 písm. b).

5. Spojení nevzniká, jestliže:

- a) úvěrové instituce nebo jiné finanční instituce nebo pojišťovny, jejichž obvyklá činnost zahrnuje úkony a obchodování s cennými papíry na vlastní nebo cizí účet, jsou dočasnými držiteli cenných papírů, které získaly v určitém podniku za účelem jejich dalšího prodeje, pokud na základě těchto cenných papírů nevykonávají hlasovací práva z nich plynoucí, aby určovaly soutěžní chování daného podniku, nebo pokud tato hlasovací práva vykonávají pouze za účelem přípravy prodeje celého podniku nebo jeho části, či jeho majetku, nebo prodeje

těchto cenných papírů s tím, že všechny tyto prodeje se uskuteční do jednoho roku ode dne, kdy tyto cenné papíry byly získány; tato lhůta může být na žádost prodloužena Komisí v případech, kdy takové instituce nebo pojišťovny mohou prokázat, že ve stanovené lhůtě nebyl prodej skutečně možný;

- b) kontrolu získá osoba na základě právních předpisů členského státu, týkajících se zrušení podniku, konkurzu, platební neschopnosti, zastavení plateb, vyrovnání nebo podobných řízení;
- c) úkony uvedené v odst. 1 písm. b) provádějí majetkově propojené společnosti uvedené v čl. 5 odst. 3 Čtvrté směrnice Rady 78/660/EHS ze dne 25. července 1978 založené na čl. 54 odst. 3 písm. g) Smlouvy, o ročních účetních závěrkách některých forem společností, avšak za předpokladu, že hlasovací práva spojená s nabytými podíly jsou vykonávána, zvláště pokud jde o jmenování řídících a dozorčích orgánů podniků, v nichž mají podíly, pouze za účelem zajištění plné hodnoty těchto investic a nikoliv aby bylo přímo či nepřímo ovlivňováno chování těchto podniků v hospodářské soutěži. (Nařízení rady (ES) č. 139/2004)

### **1.1.2 Akvizice**

Ačkoliv v českém právním řádu není termín akvizice používán, můžeme jej v českých podmínkách vymezit negativně jako podnikové kombinace, z nichž jsou vyloučeny fúze. Jde tedy o vlastnické (kapitálové) transakce, ve kterých je získáváno vlastnictví jiné obchodní společnosti nebo její části či vlastnický podíl (majetková účast). Proces spojení nemusí probíhat jednorázově, ale postupně. Nejprve se uskuteční akvizice a následně dojde k fúzi mezi mateřskou a dceřinou společností. Takovou fúzi nepovažují mezinárodní standardy za podnikovou kombinaci, neboť ta již proběhla v první etapě. Charakteristickým znakem akvizice je, že právní postavení zúčastněných společností se nemění. Akvizice může být přátelská a z teritoriálního pohledu tuzemská nebo přeshraniční. (Sedláček a kol., 2013, s. 14)

Financování akvizice probíhá jako směnná transakce, která je hrazena v hotovosti, nepeněžitým vkladem, cennými papíry nebo vlastními akciemi nebo podíly. Získáním podstatného nebo rozhodujícího vlivu se vytváří kapitálově propojená ekonomická skupina s povinností sestavovat konsolidovanou účetní závěrku. Propojená je jejich obchodní, finanční, technická, výrobní i mocenská politika. (Sedláček a kol., 2013, s. 15)



V případě majetkové akvizice dochází k převodu aktiv a závazků jiné společnosti nebo její části na akvizitéra. Cílová společnost tak přichází o část svých aktiv, závazků i práv, která jsou k nim vázána. Akvizice se uskutečňuje na základě smlouvy o prodeji podniku nebo jeho části. Akvizicí dochází ke změně vlastníků a získaná aktiva i závazky se zachytí v účetnictví nového vlastníka včetně oceňovacího rozdílu nebo goodwillu. Z bilančního pohledu se mění pouze struktura aktiv a závazků u zúčastněných společností, zatímco kapitálová struktura obvykle zůstává beze změny. (Sedláček a kol., 2013, s. 15)

### **1.1.2.1 Motivace k akvizici**

Podle Shermana a Harta (2006, s. 16-17) jsou pro prodávajícího při akvizici klíčovými motivy obvykle jeden nebo více z následujících faktorů:

- vlastníci blížící se odchodu do důchodu nebo připravení na odchod z firmy
- neschopnost konkurovat jako nezávislý koncern
- potřeba nebo přání dosáhnout úspor nákladů prostřednictvím úspor z rozsahu
- přístup ke zdrojům nabývajících společností

Pro kupujícího jsou při akvizici klíčovými motivátory obvykle jeden nebo více z následujících faktorů:

- zvýšení výnosů
- snížení nákladů
- vertikální a/nebo horizontální provozní synergie nebo úspory z rozsahu
- tlak na růst ze strany investorů
- nedostatečné využití zdrojů
- snaha o snížení počtu konkurentů (zvýšení podílu na trhu a snížení cenové konkurence).
- potřeba získat pozici na novém geografickém trhu (zejména pokud je současný trh nasycen).
- touha diverzifikovat své aktivity na nové výrobky a služby

### **1.1.3 Fúze**

Fúze (merger) je formou nejtěsnějšího spojení podnikatelů, kterou dochází k vytvoření nejen hospodářské, ale i právní jednoty. Vzniká přitom jednotný podnik s právně nesamostatnými závody. Rozlišují se dvě varianty fúzí:

- fúze spojením se založením nové společnosti, kdy majetek bývalé společnosti A a B přechází na nově založenou společnost C
- fúze splnutím, kdy majetek společnosti A přechází na již existující společnost B

Fúze neplní úlohu pouze při spojování dosud samostatných společností. Dochází k nim také při restrukturalizaci koncernů, např. formě fúze spojením dceřiné společnosti s mateřskou (up-stream-merger) nebo opačně (down-stream-merger). (Wöhe, 2007, s. 242)

### **1.1.4 Přímé zahraniční investice (PZI)**

Fúze i akvizice jsou jednou z forem přímých zahraničních investic (PZI), které se ještě mohou realizovat jako investice na zelené louce anebo joint ventures. Organizace pro ekonomickou spolupráci a rozvoj (OECD) definuje PZI stejně jako organizace EUROSTAT a MMF následovně: „PZI odráží záměr rezidenta jedné ekonomiky (příímého investora) získat trvalou účast v subjektu, který je rezidentem v ekonomice jiné než ekonomika investora.“ Podíl, který investor získává na základním kapitálu, obchodním jmění nebo na hlasovacích právech v cílové společnosti, má činit nejméně 10 % (OECD Benchmark Definition 2008). Ze samotné podstaty tedy PZI i přeshraniční M&A podporují dlouhodobé ekonomické vazby mezi jednotlivými zeměmi prostřednictvím příímého vstupu zahraničních investorů do ekonomiky hostitelských zemí. Přílív zahraničního kapitálu je spojován v ekonomické teorii i praxi s makroekonomickými i mikroekonomickými přínosy jak pro hostitelskou ekonomiku, tak i pro poskytovatele kapitálu. (Sedláček a kol., 2013, s. 18)

## **1.2 Finanční analýza**

Finanční analýza slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku. Pomáhá odhalit, zda je dostatečně ziskový, zda má vhodnou kapitálovou strukturu, zda využívá efektivně svých aktiv, zda je schopen včas splácet své závazky a celou řadu dalších

významných skutečností. Průběžná znalost finanční situace firmy umožňuje manažerům správně se rozhodovat při získávání finančních zdrojů, při stanovení optimální finanční struktury, při alokaci volných peněžních prostředků, při poskytování obchodních úvěrů, při rozdělování zisku apod.

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal. Samozřejmě platí, že to, co již proběhlo v minulosti, nelze nijak ovlivnit, výsledky finanční analýzy však mohou poskytnout cenné informace pro budoucnost podniku. Výsledky finanční analýzy slouží nejenom pro vlastní potřebu firmy, ale i pro uživatele, kteří nejsou součástí podniku, ale jsou s ním spjati hospodářsky, finančně apod. (Knápková, 2017, s. 17)

Z hlediska podstaty finanční analýzy bereme v potaz řadu různých vstupních dat, které je možné rozdělit do dvou základních skupin:

- Interní vstupní data: Jedná se o údaje vyplývající z finančního účetnictví, vnitropodnikového účetnictví, resp. výročních a auditorských zpráv.
- Externí vstupní data: Jedná se o informace z vnějšího ekonomického prostředí podniku. Mohou pocházet např. ze státní statistiky, z burz, z provedených a zveřejněných analýz a z celé řady dalších zdrojů.

Z hlediska své obsahové náplně a vypovídací schopnosti rozlišujeme tři druhy ukazatelů:

- Absolutní ukazatele
- Rozdílové ukazatele
- Poměrové ukazatele

Za nejvýznamnější a pro vypracování finanční analýzy zcela nezbytný zdroj informací je ovšem vždy zcela jednoznačně považována účetní uzávěrka podniku, tj. rozvaha a výkaz zisků a ztráty. (Rejnuš, 2014, s. 268)

## 1.2.1 Analýza poměrových ukazatelů

Tento druh analýzy využívá účelově vytvářených finančních poměrových ukazatelů, jež vznikají vzájemným vydělením vybraných účetních položek získaných z finančních výkazů podniku. (Rejnuš, 2014, s. 270)

Za nejvýznamnější poměrové ukazatele považujeme:

- ukazatele rentability
- ukazatele zadluženosti
- ukazatele likvidity
- ukazatele aktivity
- ukazatele tržní hodnoty podniku

V této části budou představeny poměrové ukazatele, které budou následně použity v dalších částech práce.

### 1.2.1.1 Ukazatele rentability

#### Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)

Tento ukazatel tvoří jádro efektivnosti podniku. V případě, že analytik zjistí problémy u tohoto ukazatele, lze se domnívat, že budou i ve všech dalších oblastech.

$$ROS = \frac{EBIT}{\text{Tržby}}$$

#### Vzorec 1: Výpočet ukazatele rentability tržeb

Tržby ve jmenovateli představují tržní ohodnocení výkonů firmy za určité časové období. Někdy se lze setkat s přístupem, kdy jsou ve jmenovateli používány výnosy, nikoli jen tržby. Varianta ukazatele s EBIT v čitateli je vhodná pro srovnávání podniků s proměnlivými podmínkami (například různé využívání cizího kapitálu). Pokud použijeme v čitateli zisk po zdanění, jedná se o vyjádření tzv. ziskové marže (Profit Margin). Ukazatel ziskové marže se značně liší u jednotlivých odvětví v závislosti na charakteru produktů. Je nutné posuzovat ukazatel ve vztahu k obrátu aktiv. Tyto dva ukazatele mají tendenci chovat se opačným směrem. Tedy firmy s vysokou ziskovou marží mají tendenci k nižší obrátovosti aktiv a naopak. Někdy je vhodnější místo tržeb

použit výnosy, protože pro některé podniky lépe vystihují vlastní podstatu jejich činnosti. (Kislingerová a kol., 2010, s. 99-100)

### **Rentabilita celkových aktiv (ROA – Return on Total Assets)**

Ukazatel rentability celkových aktiv (return on total assets) je všeobecně považován za klíčový ukazatel úspěšnosti podnikatelské činnosti firem. Představuje čistou výnosnost celkových aktiv podniku, takže čím je jeho hodnota vyšší, tím se jeví hospodářská situace sledované firmy příznivěji.

$$ROA = \frac{EAT}{\text{Celková aktiva}} \text{ případně } \frac{EBIT}{\text{Celková aktiva}}$$

#### **Vzorec 2: Výpočet ukazatele rentability celkových aktiv**

První varianta je určena především portfoliovým investorům, kteří vzájemně porovnávají akcie různých společností, jež jsou registrovány v různých zemích.

Druhá varianta je konkrétně zaměřena na kvalitu řízení podniku. To vyplývá z toho, že ukazatel EBIT vyjadřuje celkovou schopnost podniku přinášet určitý efekt bez ohledu na způsob jeho financování a platné sazby daní. Proto je investory používán především při provádění komplexní fundamentální analýzy, např. při zvažování tzv. přímé investice s cílem získat v podniku majoritu a převzít v budoucnu jeho řízení. (Rejnuš, 2014, s. 272)

### **Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)**

Ukazatel rentability vlastního kapitálu (return on equity) udává, kolik peněžních jednotek čistého zisku (EAT) připadá na jednu peněžní jednotku vloženou do podniku jeho vlastníky. Bývá také označován jako ukazatel zhodnocení kapitálu vloženého akcionáři, přičemž je ovšem zapotřebí počítat s tím, že jeho hodnoty bývají v jednotlivých odvětvích rozdílné. (Rejnuš, 2014, s. 272-273)

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

#### **Vzorec 3: Výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu**

Podle Knápkové a Pavelkové (2010, s.98) může být problémem u ROE skutečnost, že pokud počítáme podíl čistého zisku k vlastnímu kapitálu podniku z údajů ke stejnému datu (v praxi nejpoužívanější postup), můžeme se dopustit chyby a podhodnotit

skutečnost ziskovost podniku, protože zisk byl vytvářen postupně v průběhu celého roku, a nebyl tak k dispozici v celé své výši jako zdroj financování aktivit podniku.

### 1.2.1.2 Ukazatele likvidity

#### Okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně)

Tento ukazatel (cash ratio), také označovaný jako „hotovostní poměr“ či ukazatel peněžní či hotovostní likvidity ukazuje pokrytí krátkodobých závazků podniku jeho krátkodobým finančním majetkem. (Rejnuš, 2014, s. 276)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

#### Vzorec 4: Výpočet ukazatele okamžité likvidity

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 0,2-0,5. Vysoké hodnoty ukazatele svědčí o neefektivním využití finančních prostředků. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 91)

#### Pohotová likvidita (likvidita 2. stupně)

Ukazatel pohotové likvidity (quick ratio) vylučuje z oběžných aktiv zásoby (nebo jejich nejméně likvidní část), jejichž likvidace bývá značně ztrátová. Nepočítá tedy s jejich prodejem a likviditu podniku měří bez nich. (Rejnuš, 2014, s. 276)

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

#### Vzorec 5: Výpočet ukazatele pohotové likvidity

Ukazatel by měl nabývat hodnot v rozmezí 1-1,5. Při poměru menším než 1 musí podnik spoléhat na případný prodej zásob. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 91)

#### Běžná likvidita (likvidita 3. stupně)

Tento ukazatel (current ratio) lze definovat jako poměr oběžných aktiv podniku k jeho krátkodobým závazkům. Vypovídá o platební schopnosti podniku z hlediska kratšího (např. měsíčního) období.

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

#### Vzorec 6: Výpočet ukazatele běžné likvidity

Všeobecně přijatelné hodnoty ukazatele se pohybují v intervalu od 1,5 do 2,5, přičemž standardní hodnota tohoto druhu likvidity je u zdravých firem 2,5. Hodnota nižší než 1 naopak zpravidla znamená, že podnik financuje krátkodobými zdroji dlouhodobý majetek, tudíž nemá dostatek pohotových zdrojů k vyrovnání dluhů, jež má v nejbližší době uhradit. (Rejnuš, 2014, s. 275)

### 1.2.1.3 Ukazatele zadluženosti

#### **Celková zadluženost**

Celková zadluženost je základním ukazatelem zadluženosti. Doporučená hodnota, na kterou se odvolává řada autorů odborné literatury, se pohybuje mezi 30-60 %. U posuzování zadluženosti je však nutné respektovat příslušnost k odvětví a samozřejmě také schopnost splácet úroky z dluhů plynoucí. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 84)

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

**Vzorec 7: Výpočet ukazatele celkové zadluženosti**

#### **Ukazatel míry samofinancování**

Ukazatel míry samofinancování (equity ratio) vyjadřuje podíl vlastního kapitálu podniku k jeho celkovým aktivům. Ukazuje tedy proporcii, v jaké jsou aktiva podniku financována penězi svých vlastníků.

$$\text{Míra samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

**Vzorec 8: Výpočet ukazatele míry samofinancování**

U zdravých firem by se tato hodnota měla pohybovat okolo 0,5, přičemž za přijatelnou hranici se považuje 0,3. (Rejnuš, 2014, s. 274)

#### **Úrokové krytí**

Úrokové krytí charakterizuje výši zadluženosti pomocí schopnosti podniku splácet úroky. Tento ukazatel je v případě financování cizími úročenými zdroji velmi významný, zejména je potřebné věnovat zvýšenou pozornost jeho vývoji v případě nerovnoměrného vývoje zisku před zdaněním z hlediska času. Pokud má ukazatel hodnotu 1, znamená to, že podnik vytvořil zisk, který je dostatečný pro splácení úroků věřitelům, ale na stát

v podobě daní, a především na vlastníka v podobě čistého zisku již nic nezbylo. Odborná literatura obvykle uvádí doporučenou hodnotu toho ukazatele vyšší než 5. Místo EBIT lze také použít cash flow z provozní činnosti. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 85-86)

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

**Vzorec 9: Výpočet ukazatele úrokového krytí**

### **Krytí dlouhodobého majetku (DM) vlastním kapitálem**

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku VK} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{DM}$$

**Vzorec 10: Výpočet ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**

Výsledek a vývoj poměru vlastního kapitálu na dlouhodobém majetku vyšší než 1 znamená, že podnik používá vlastní (dlouhodobý) kapitál i ke krytí oběžných (krátkodobých) aktiv, což svědčí o tom, že podnik dává přednost finanční stabilitě před výnosem.

Dlouhodobý majetek, který slouží k hlavní činnosti podniku, by měl být přednostně alespoň z větší části financován vlastním kapitálem, aby nebyla nutností splácet dluhy ohrožena kontinuita podnikání. (Knápková, Pavelková, 2010, s. 86)

#### **1.2.1.4 Ukazatele aktivity**

##### **Obrat celkových aktiv (Total Assets Turnover Ratio)**

Ukazatel obratu celkových aktiv (total assets turnover ratio) měří efektivnost využívání veškerých aktiv podniku. Proto je nazýván „ukazatelem produktivnosti vloženého kapitálu“.

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

**Vzorec 11: Výpočet ukazatele obratu celkových aktiv**

Tento ukazatel informuje o obratu kapitálu, přičemž jeho dobré průměrné hodnoty se pohybují zhruba v rozmezí (1,6-2,9). (Rejnuš, 2014, s. 277)



### **Obrat stálých aktiv (fixed assets turnover ratio)**

Jedná se o ukazatel, který měří jak efektivně podnik využívá stroje, zařízení, budov a ostatních stálých aktiv.

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Stálá aktiva}}$$

#### **Vzorec 12: Výpočet ukazatele obratu stálých aktiv**

Pokud je hodnota tohoto ukazatele nižší než hodnota celkového odvětvového průměru, znamená to, že podnik nedostatečně využívá svých výrobních kapacit. Je velice obtížné stanovit doporučenou hodnotu tohoto ukazatele, ovšem předpokládá se v blízkosti 5,1. (Rejnuš, 2014, s. 277)

### **Obrat zásob (Inventory Turnover Ratio)**

Ukazatel vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či do doby jejich prodeje. Je-li zásobou myšlen hotový výrobek nebo zboží, je doba obratu zásob i indikátorem likvidity. Vyjadřuje počet dnů, za který se zásoba přemění na hotovost či pohledávku. (Vochozka, 2020, s. 44)

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

#### **Vzorec 13: Výpočet ukazatele obratu zásob**

## **1.2.2 Spider analýza**

Ke zvýšení názornosti při tvorbě finanční analýzy používáme různých grafů; nejběžnějšími jsou sloupcové, spojnicové a výsečové grafy. V poslední době si oblibu získal tzv. spider graf (z angl. spider = pavouk, resp. pavučina = spider web). Umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určitého podniku v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru; možné však je i srovnání s nejlepšími (v odvětví nebo oboru) nebo konkurenčním podnikem. Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů (počet však lze zvýšit nebo snížit). Ty se vyjadřují v procentech vůči odvětvovému průměru (lze použít medián nebo jinou střední hodnotu); průměr odvětví se tedy považuje za 100 %.

U ukazatelů, které je žádoucí minimalizovat (např. doba inkasa pohledávek), počítáme převrácenou hodnotu (odvětvový průměr dělený hodnotou analyzovaného podniku).

Zvláštní pozornost směřovat na ukazatele, které mají nabývat optimální hodnoty (nemají být příliš vysoké, ani příliš nízké) – to jsou např. ukazatele likvidity.

Základem grafu jsou soustředěné kružnice, z nichž od středu vyjadřuje odvětvové průměry, tj. 100 % hodnoty ukazatelů, další 200 % atd. Graf je rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první v podstatě zahrnuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a čtvrtý ukazatele aktivity. V každém kvadrantu jsou čtyři paprsky (celkem 16), které vybíhají ze středu grafu. Na ně se nanášejí hodnoty ukazatelů hodnoceného podniku. Sousední hodnoty vyznačené na jednotlivých paprscích se spojí, čímž se získá konečný spider graf.

Většinou graf poskytuje představu o hodnoceném podniku již na první pohled: přesahují-li „špiče“ kružnici průměrných hodnot (kružnice 100 %), jde o podnik nadprůměrný, jsou-li od kružnice 100 % blíže středu, jde o podnik podprůměrný. V jednom grafu lze zachytit i několik podniků, graf je však méně přehledný. Graf ovšem nemůže nahradit podrobnou analýzu jednotlivých ukazatelů a jejich vztahů. (Synek, 2007, s. 357-358)

### **1.2.3 Bonitní modely**

Bonitní modely jsou charakteristické tím, že umožňují přiřadit analyzované společnosti jeden výsledný (tzv. integrální, resp. syntetický) hodnotící koeficient, jenž umožňuje na základě účelově provedeného výběru finančních ukazatelů zodpovědět otázku, zda jde o dobrou, nebo naopak špatnou firmu. Tyto modely jsou založeny (na rozdíl od podobných, tzv. bankrotních modelů) na teoretických poznacích získaných analýzou účelově vybraných souborů vzájemně srovnatelných podnikům nebo využívají průměrných odvětvových (oborových) hodnot (tzv. etalonů).

Konstrukce jednotlivých bonitních modelů vycházejí z různých kombinací účelově vybraných finančních ukazatelů. Ty jsou základem pro výpočet výsledného integrálního bonitního koeficientu, jenž bývá definován buď jako součet jejich prostých, většinou však vážených hodnot. Současně bývají pro každý jednotlivý bonitní model stanoveny jeho doporučené hodnoty, resp. intervaly, v nichž je podnik různě kvalitativně hodnocen. (Rejnuš, 2014, s. 282-283)

### 1.2.3.1 Index bonity

Index bonity, často též označovaný jako „indikátor bonity“ (IB), využívá následujících poměrových ukazatelů.

- $X_1$  = cash flow / cizí zdroje
- $X_2$  = celková aktiva / cizí zdroje
- $X_3$  = zisk před zdaněním (EBT) / celková aktiva
- $X_4$  = zisk před zdaněním (EBT) / celkové výkony
- $X_5$  = zásoby / celkové výkony
- $X_6$  = celkové výkony / celková aktiva

Index bonity lze vypočítat tím způsobem, že se hodnota každého ukazatele vynásobí jeho vahou a takto získané součiny za všech šest ukazatelů se sečtou. (Rejnuš, 2014, s. 284-285)

$$\text{Index bonity} = 1,5 \cdot x_1 + 0,08 \cdot x_2 + 10 \cdot x_3 + 5 \cdot x_4 + 0,3 \cdot x_5 + 0,1 \cdot x_6$$

#### Vzorec 14: Vzorec pro výpočet indexu bonity

Přitom platí, že podniky s hodnotou vyšší než 1 jsou považovány za bonitní, naopak ty, jež mají hodnotu nižší než 0 se považují za spějící k bankrotu. Přitom pochopitelně platí, že čím vyšší hodnotu vypočteného indexu bonity analyzovaný podnik získá, tím lépe lze hodnotit jeho finančně-ekonomickou situaci. (Rejnuš, 2014, s. 285)

Tabulka 1: Hodnocení situace podniku „indexem bonity“

Index bonity	Hodnocení situace podniku
(-3; -2)	Extremně špatná
(-2; -1)	Velmi špatná
(-1; 0)	Špatná
(0; +1)	Určité problémy
(+1; +2)	Dobrá
(+2; +3)	Velmi dobrá
(+3; více)	Extremně dobrá

(Zdroj: Vlastní zpracování dle: Rejnuš 2014, s. 285)

### 1.2.4 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) se řadí k moderním ukazatelům finanční výkonnosti podniku. Tento ukazatel vznikl z pojetí, že ekonomický zisk vzniká až tehdy, když svým

rozsahem převyšší normální zisk odvozený z průměrných nákladů kapitálu vynaložených jak věřiteli (ty vešly do nákladů jako úroky), tak i vlastníky, akcionáři (představují oportunitní náklady).

Výpočet EVA vypadá tak, že od NOPAT se odečtou veškeré náklady na použitý (investovaný) kapitál. Tyto náklady se zjistí pomocí ukazatele WACC, který představuje požadované průměrné náklady na kapitál.

$$EVA = NOPAT - C * WACC$$

**Vzorec 15: Vzorec pro výpočet ukazatele EVA**

kde:

NOPAT – hodnota čistého provozního zisku zvýšeného po zdanění

C – celkový použitý (investovaný) kapitál

WACC – průměrné vážené náklady na kapitál

Čistý provozní zisk (NOPAT) lze stanovit takto:

$$NOPAT = EBIT * (1 - t)$$

**Vzorec 16: Vzorec pro výpočet čistého provozního zisku (NOPAT)**

kde:

EBIT – provozní zisk

t – sazba daně z příjmu právnických osob

Provozní zisk po zdanění (NOPAT) představuje hospodářský výsledek vygenerovaný v souvislosti s hlavní činností firmy. Nejedná se však o tradiční provozní zisk, ale o veličinu, která lépe odráží skutečný ekonomický přínos podniku jeho vlastníkům. Kalkulace NOPAT zahrnuje některé speciální úpravy, jejichž cílem je přiblížit v maximální míře účetní pojetí podnikového zisku investorů, pro které představuje jeden z významných indikátorů výnosnosti jejich investic.

Průměrné vážené náklady kapitálu WACC (weighted average cost of capital) se vypočítou následovně:

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

**Vzorec 17: Vzorec pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC)**

kde:

$r_d$  – náklady na cizí kapitál, tj. úrok

$t$  – sazba daně z příjmu právnických osob

$D$  (debt) – cizí kapitál (dluhy)

$C$  – celkový dlouhodobě investovaný kapitál

$r_e$  – náklady na vlastní kapitál (očekávaná výnosnost vlastního kapitálu)

$E$  (equity) – vlastní kapitál

Hodnota ukazatele EVA by měla být kladná, jelikož jen tehdy vzniká „nová“, tzv. přidaná hodnota zvyšující hodnotu podniku původního. (Kislingerová, 2001, s. 87-90)

EVA je považována za základ ke stanovení cílů, oceňování strategií a investičních příležitostí, hodnocení přínosů nových výrobků a měření výkonnosti. (Synek, 2007, s 354)

## **2 PŘEDSTAVENÍ MATEŘSKÉ SPOLEČNOSTI, PRVOTNÍ VÝBĚR A ANALÝZA VHODNÝCH SPOLEČNOSTÍ**

V kapitole budou uvedeny základní informace o mateřské společnosti. Budou zde popsány jeho cíle a kritéria pro následný výběr společností na potenciální akvizici. Tyto společnosti budou v následujících kapitolách podrobeněji analyzovány.

### **2.1 Představení mateřské společnosti**

Mateřskou společností je fiktivní firma operující v nápojovém průmyslu se zájmem o akvizici společností ze stejného odvětví. Firma se zaměřuje pouze na evropský trh a hledá strategické příležitosti k posílení své přítomnosti v daném sektoru. Obzvláště významná je pro společnost celková zadluženost vybraných společností a také jejich celkové finanční zdraví. Dalším kritériem pro výběr potenciální společnosti k akvizici je tržní kapitalizace do 50 mld. EUR. Na základě těchto požadavků bude vybráno 8 společností pro následnou komparaci.

### **2.2 Cíle mateřské společnosti**

Hlavní cíle mateřské společnosti v rámci potenciální akvizice by se dali rozdělit následovně:

- rozšíření portfolia produktů
- získání tržního podílu
- přístup k novým inovacím
- geografická expanze

#### **2.2.1 Kritéria pro výběr společností:**

- společnost musí mít sídlo v Evropě
- společnost musí podnikat v nápojovém průmyslu
- tržní kapitalizace nižší než 50 mld. EUR

Na základě těchto kritérií bude vybráno celkem osm společností seřazených dle tržní kapitalizace.

## 2.3 Analýza a výběr vhodných společností dle požadavků mateřské společnosti

Dle zadaných kritérií a zaměření mateřské společnosti bylo vybráno 8 společností. Společnosti jsou seřazeny dle tržní kapitalizace k datu 22.3.2024.

### 2.3.1 Heineken N.V.



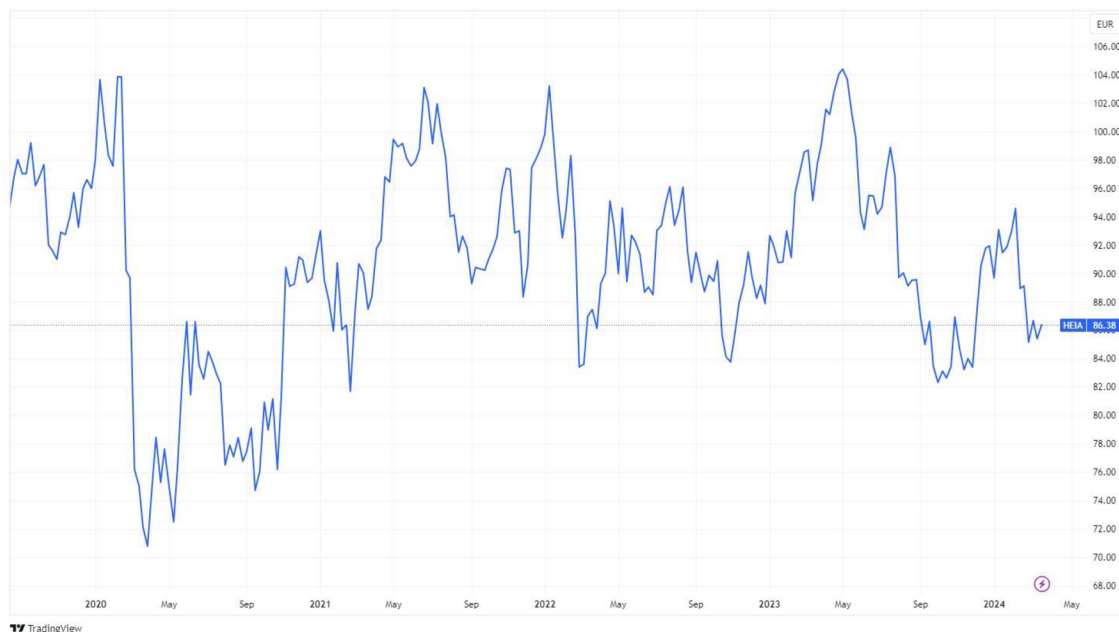
Obrázek 1: Logo společnosti Heineken N.V.

- tržní kapitalizace (EUR): 49,93 mld.
- počet zaměstnanců: 86 390

Heineken NV je nizozemská společnost zabývající se vařením a prodejem piva. Do portfolia skupiny patří více než 250 mezinárodních, regionálních, lokálních a speciálních značek piv a ciderů. Značky společnosti Heineken se celosvětově řadí k těm nejprodávanějším. Společnost působí v pěti geografických segmentech: Afrika, Evropa, Amerika, Asie a Tichomoří. Pod segment Afrika a Evropa spadají značky jako například Heineken, Primus, Amstel, Walia a Goldberg, Cruzcampo, Birra Moretti, Zywiec a Strongbow Apple Ciders. Segment Amerika zahrnuje značky jako Heineken, Tecate, Amstel, Sol a Dos Equis. Segment Asie a Tichomoří zahrnuje značky jako Heineken, Anchor, Larue, Tiger a Bintang. Na českém trhu zajišťuje výrobu, distribuci a export tradičních českých pivních značek i značek zahraničních, jako jsou například Krušovice, Březňák, Starobrno, Desperados atd. Společnost uskutečňuje prodej ve více než 190 zemích. Skupina Heineken zaměstnává přibližně 80 tisíc lidí po celém světě. Ve více než 170 pivovarech produkuje ročně přes 218 milionů hektolitrů piva. (Patria Online, a.s., 1997-2024)

## Ocenění společnosti trhem

Obrázek 2: Vývoj ceny akcie společnosti Heineken N.V. (2020-2024)



(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

Na obrázku 2 můžeme vidět vývoj ceny akcie společnosti Heineken N.V. od roku 2020 až do roku 2024. Akcie společnosti zaznamenaly značný propad s příchodem koronakrize, která poznamenala jejich budoucí vývoj. Akciím společnosti se podařilo dosáhnout nového vrcholu v květnu 2023, kdy se cena za akcii vyšplhala až na 104,40 EUR. Momentálně se cena pohybuje okolo hodnoty 86,38 EUR za akcii.

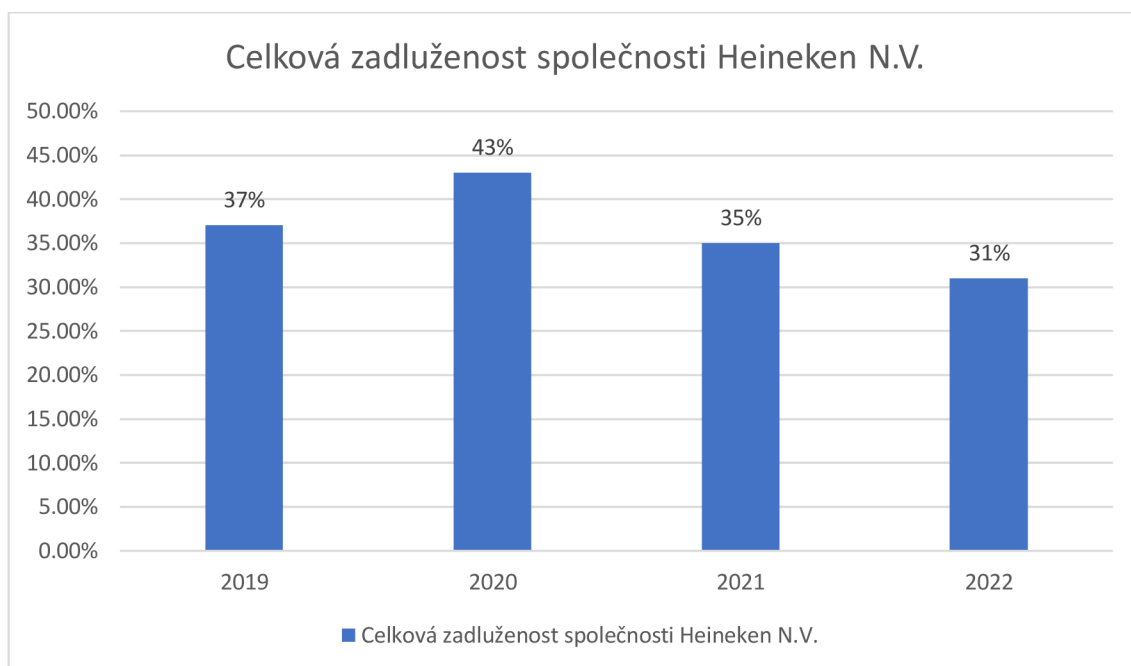
### Analýza zadluženosti

Celková zadluženost společnosti Heineken N.V. se pohybuje v poměrně běžných hodnotách nápojového průmyslu. Zvýšení zadluženosti v roce 2020 odráží dopad pandemie COVID-19 na finanční výkonnost společnosti. Mnoho společností v tomto období zaznamenalo pokles příjmů a zvýšené využívání dluhu jako způsob, jak si zachovat likviditu a financovat své operace během nejistých časů.

Vývoj celkové zadluženosti Heineken N.V. od roku 2019 do roku 2022 naznačuje, že společnost prošla výzvami spojenými s pandemií COVID-19, ale byla schopna se rychle zotavit a adaptovat na vzniklou situaci, zlepšit svou finanční výkonnost a snížit svou úroveň zadluženosti.



**Graf 1: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Heineken N.V. od roku 2019**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.2 Pernod Ricard



**Obrázek 3: Logo společnosti Pernod Ricard**

- tržní kapitalizace (EUR): 37,83 mld.
- počet zaměstnanců: 19 480

Pernod Ricard SA je celosvětový výrobce vín a lihovin se sídlem ve Francii. Působí ve třech geografických segmentech: Amerika, Evropa a Asie. Společnost vlastní portfolio značek lihovin jako například Absolut, Ballantine's, Jameson, Martell, Havana, Beefeater, Malibu nebo také Jacob's Creek, Brancott Estate, Campo Viejo a Kenwood. Na českém trhu spadá pod Pernod Richard například likér Becherovka. (Patria Online, a.s., 1997-2024)

## Ocenění společnosti trhem

Obrázek 4: Vývoj ceny akcie společnosti Pernod Ricard (2020-2024)



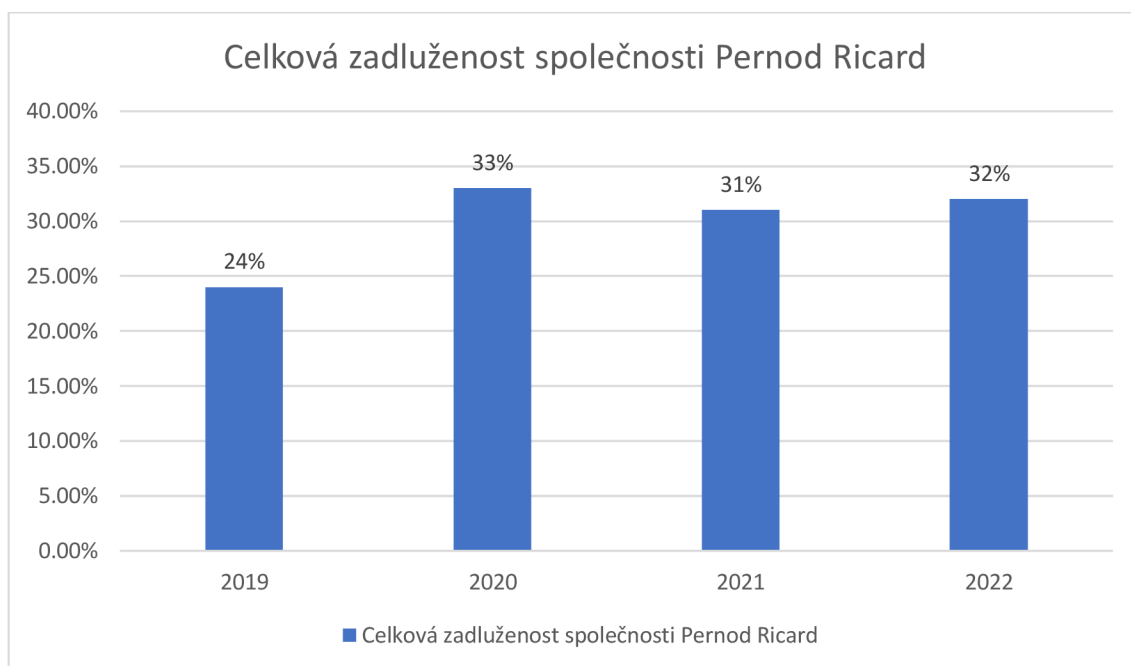
(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

Na obrázku číslo 4 můžeme vidět vývoj ceny akcie společnosti Pernod Ricard od roku 2020 až do roku 2024. Akcie společnosti zaznamenaly značný propad s příchodem krize COVID-19, kde došlo k rekordnímu prodapu hodnoty akcie na 122,45 EUR. Akciím společnosti se podařilo dosáhnout svého vrcholu v dubnu roku 2023, kdy se cena za akcii vyšplhala až na 214,9 EUR. Od té doby můžeme vidět klesající trend, kdy se aktuálně cena akcie pohybuje okolo hodnoty 148,15 EUR.

### Analýza zadluženosti

V následujícím grafu vývoje celkové zadluženosti můžeme pozorovat relativně stabilní hodnoty. Jediná vyčnívající hodnota je z roku 2019, kdy Pernod Ricard držel celkovou zadluženost na nízké a zdravé úrovni 24 %.

**Graf 2: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Pernod Ricard od roku 2019**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.3 Carlsberg Group



**Obrázek 5: Logo společnosti Carlsberg Group**

- tržní kapitalizace (EUR): 17,07 mld.
- počet zaměstnanců: 38 906

Carlsberg Group je dánská společnost působící v oblasti pivovarnictví. Zabývá se především výrobou, marketingem a prodejem piva a nealkoholických nápojů. Portfolio společnosti zahrnuje pivní, řemeslné a speciální značky, nebo také piva bez alkoholu. Její činnost je rozdělena do dvou geografických segmentů, kterými jsou Evropa a Asie. Společnost působí také na řadě trhů, kde neprovozuje vlastní pivovary, a to prostřednictvím licenčních obchodů a exportu. (Patria Online, a.s., 1997-2024)

## Ocenění společnosti trhem

Obrázek 6: Vývoj ceny akcie společnosti Carlsberg Group (2020-2024)



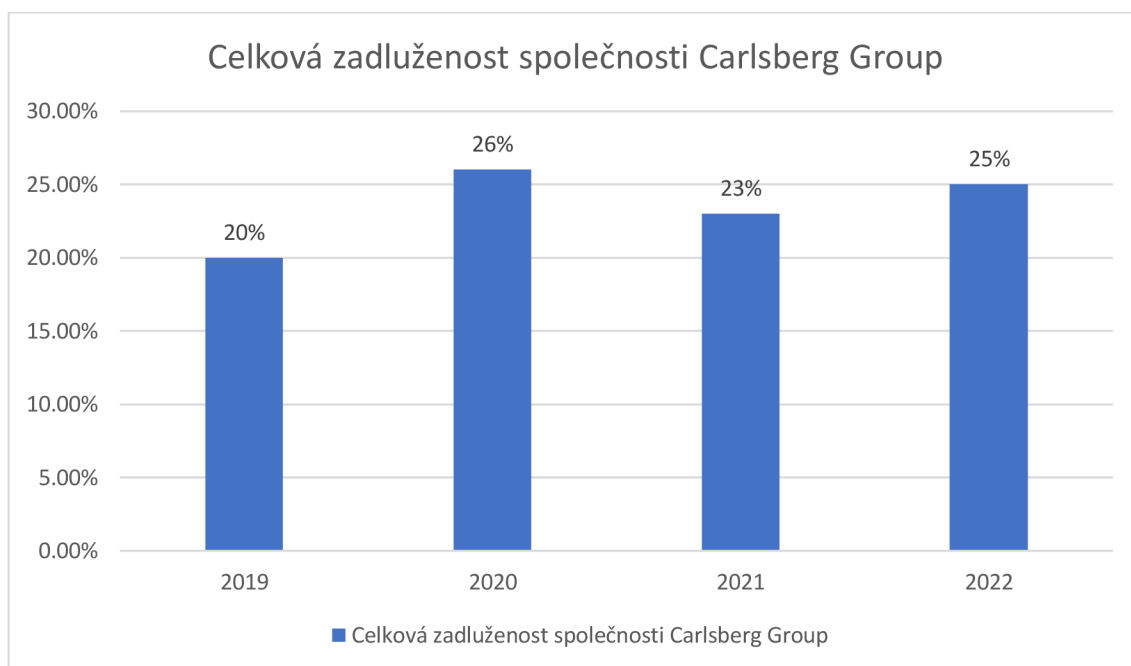
(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

Na obrázku 6 můžeme vidět vývoj ceny akcie společnosti Carlsberg Group od roku 2020 až do roku 2024. Akcie společnosti zaznamenaly značný propad v březnu roku 2020, kdy začala krize COVID-19. Akciím společnosti se od té doby podařilo dosáhnout dvou vrcholů, a to v dubnu roku 2021, kdy byla cena za akcii 195,10 EUR a dále pak v červnu roku 2023, kdy se cena za akcii vyšplhala až na 199,51 EUR. Momentálně se cena za akcii pohybuje okolo hodnoty 145,37 EUR.

### Analýza zadluženosti

U Carlsberg Group můžeme vidět zvýšení zadluženosti na 26 % v roce 2020, což je možné interpretovat v kontextu globální pandemie COVID-19, která měla výrazný dopad na mnoho odvětví, a to včetně nápojového průmyslu. Celkově se ale společnost pohybuje na nižších hodnotách než většina vybraných společností.

**Graf 3: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Carlsberg Group od roku 2019**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.4 Davide Campari-Milano N.V.



**Obrázek 7: Logo společnosti Davide Campari-Milano N.V.**

- tržní kapitalizace (EUR): 11,32 mld.
- počet zaměstnanců: 4 166

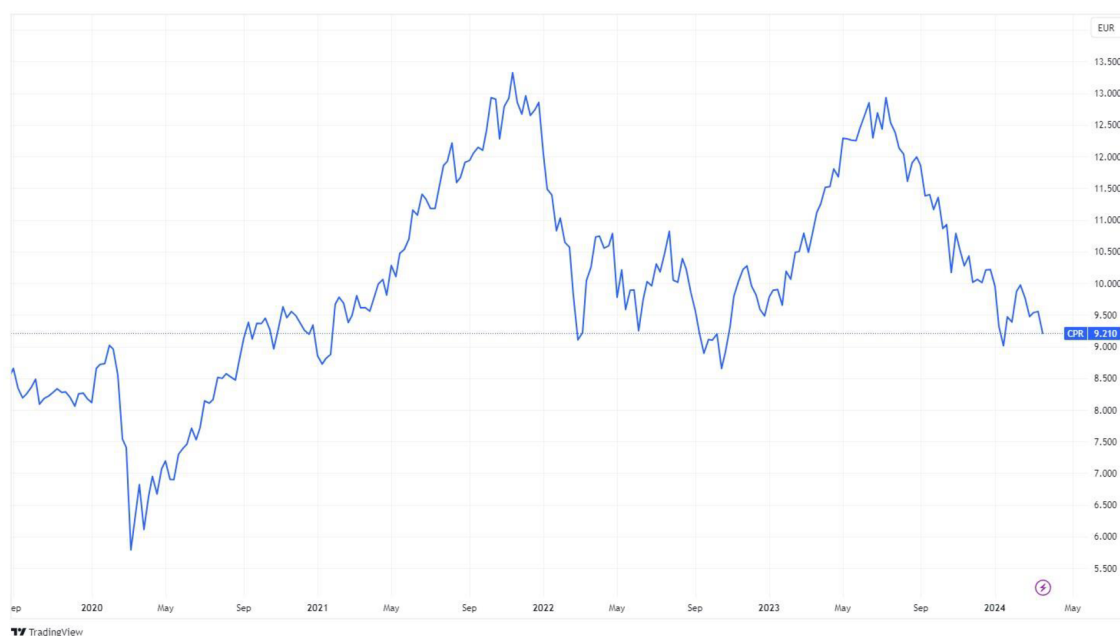
Společnost Davide Campari-Milano N.V. je mezinárodní společnost zabývající se výrobou a distribucí alkoholických a nealkoholických nápojů. Byla založena v roce 1860 v Itálii Davidem Campari a od té doby se rozrostla do pozice jednoho z předních hráčů na globálním trhu s alkoholickými nápoji. Hlavní sídlo společnosti se nachází v Nizozemsku. Mezi její nejznámější značky patří Campari, Aperol, Skyy Vodka, Wild Turkey bourbon a řada dalších. Aperol Spritz, koktejl vyrobený za použití Aperolu, se stal zejména v posledních letech mezinárodně populárním.

Společnost klade důraz na inovace a marketing, aby udržela své značky relevantní a atraktivní pro spotřebitele. Její produkty se prodávají ve více než 190 zemích po celém světě.

Vedle výroby a prodeje alkoholických nápojů se společnost Davide Campari-Milano N.V. také věnuje různým iniciativám spojeným se společenskou odpovědností a udržitelností, včetně snah o snížení dopadu na životní prostředí a podporu odpovědné konzumace alkoholu. (Campari Group, N.V., 2024)

### Ocenění společnosti trhem

**Obrázek 8: Vývoj ceny akcie společnosti Davide Campari-Milano N.V. (2020-2024)**



(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

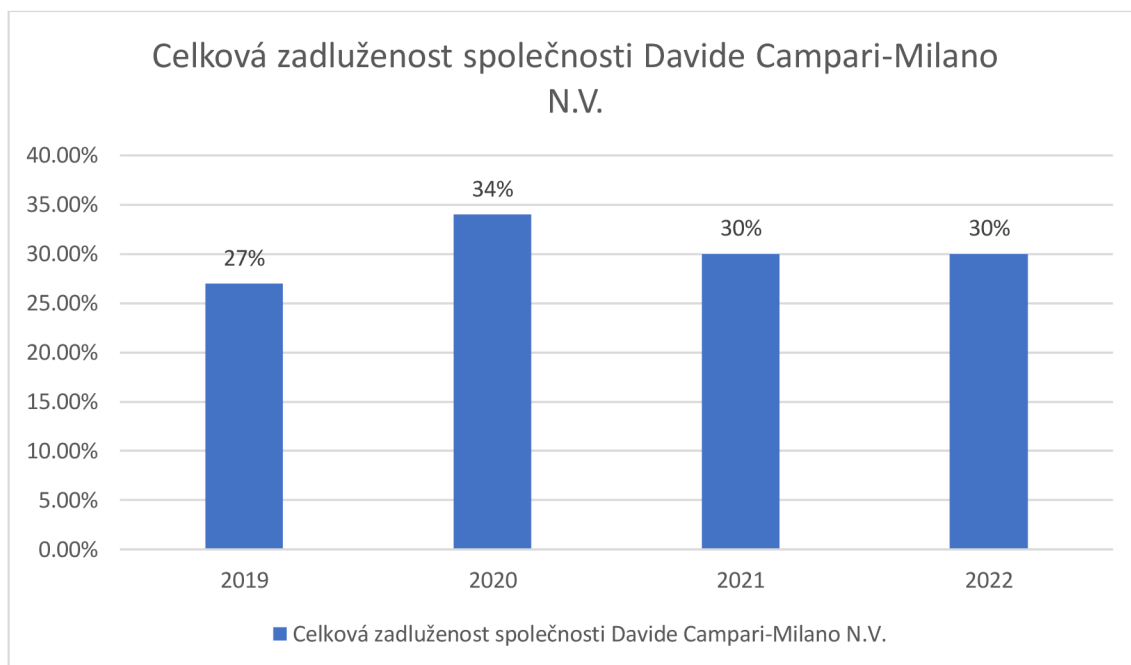
Na obrázku 8 můžeme vidět vývoj ceny akcie společnosti Davide Campari-Milano N.V. v období od roku 2020 až do roku 2024. Stejně jako ostatní společnosti zaznamenaly akcie značný propad s příchodem krize COVID-19. Akciím společnosti se podařilo dosáhnout nového vrcholu v listopadu roku 2021, kdy se cena za akcii vyšplhala až na 13,350 EUR. V červenci 2023 cena za akcii dosahovala 12,935 EUR. Od této doby mají akcie klesající trend. Momentálně se cena pohybuje okolo hodnoty 9,210 EUR za akcii.

### Analýza zadluženosti

V roce 2019, s celkovou zadlužeností 27 %, bylo Campari v relativně stabilní finanční pozici. Zvýšení celkové zadluženosti na 34 % v roce 2020 lze interpretovat opět jako

důsledek pandemie COVID-19, která měla značný dopad na mnoho sektorů, včetně námi sledovaného. Následně se společnosti podařilo snížit celkovou zadluženost na 30 %, kterou si udrželi i v roce 2022.

**Graf 4: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Davide Campari-Milano N.V. od roku 2019**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.5 JDE Peet's



**Obrázek 9: Logo společnosti JDE Peet's**

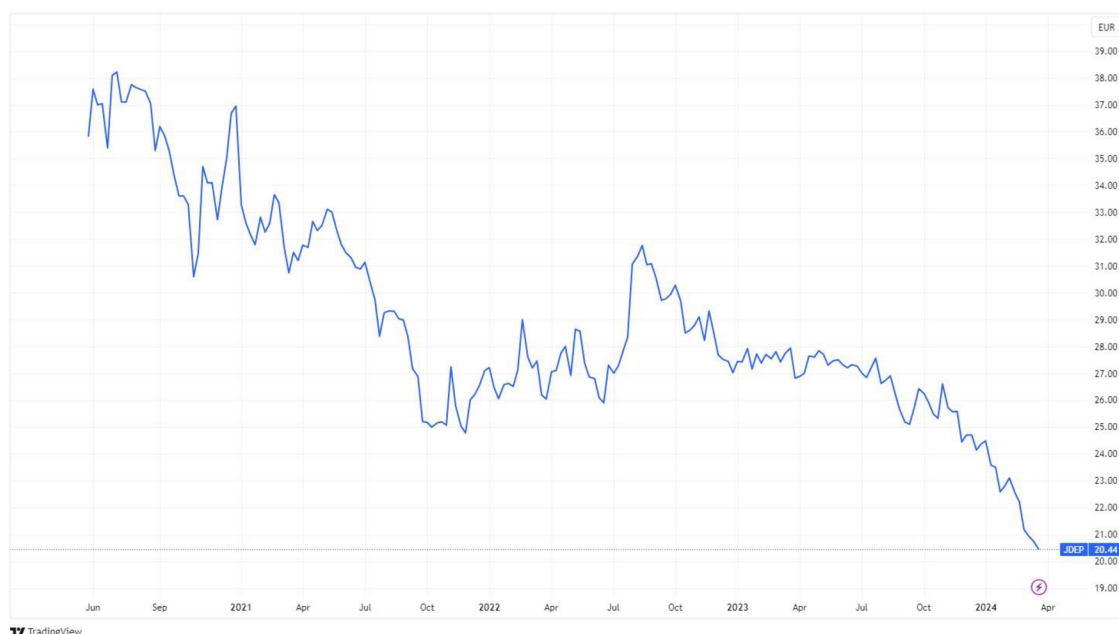
- tržní kapitalizace (EUR): 9,91 mld.
- počet zaměstnanců: 17 394

JDE Peet's je přední světovou společností obchodující pouze s kávými a čajovými produkty. Společnosti sídlí v Nizozemsku. Tato společnost je schopna vydat vydává asi 4 100 šálků kávy nebo čaje za sekundu. JDE Peet's obchoduje na více než 100 trzích s portfoliem přes 50 značek, a to včetně L'OR, Peet's, Jacobs, Senseo, Tassimo, Douwe Egberts, Old Town, Super, Pickwick a Moccona. (JDE Peet's, 2024)

Činnost společnosti je rozdělena do pěti provozních segmentů. V rámci CPG Europe, LARMEA a APAC obchoduje primárně s praženou a mletou kávou, kávovými kapslemi či instantní kávou a čajem. CPG Europe provozuje obchodní aktivity v Evropě s výjimkou vybraných zemí východní Evropy. CPG LARMEA provozuje obchodní aktivity v Latinské Americe, Rusku, na Středním východě, ve východní Evropě a Africe. CPG APAC zahrnuje obchodní aktivity v asijsko-pacifickém regionu. Provozní segment Out-of-Home nabízí kompletní sortiment výrobků pro přípravu horkých nápojů včetně tekutých pražených produktů a souvisejících produktů a služeb. (Patria Online, a.s., 1997-2024)

### Ocenění společnosti trhem

**Obrázek 10: Vývoj ceny akcie společnosti JDE Peet's (2020-2024)**



(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

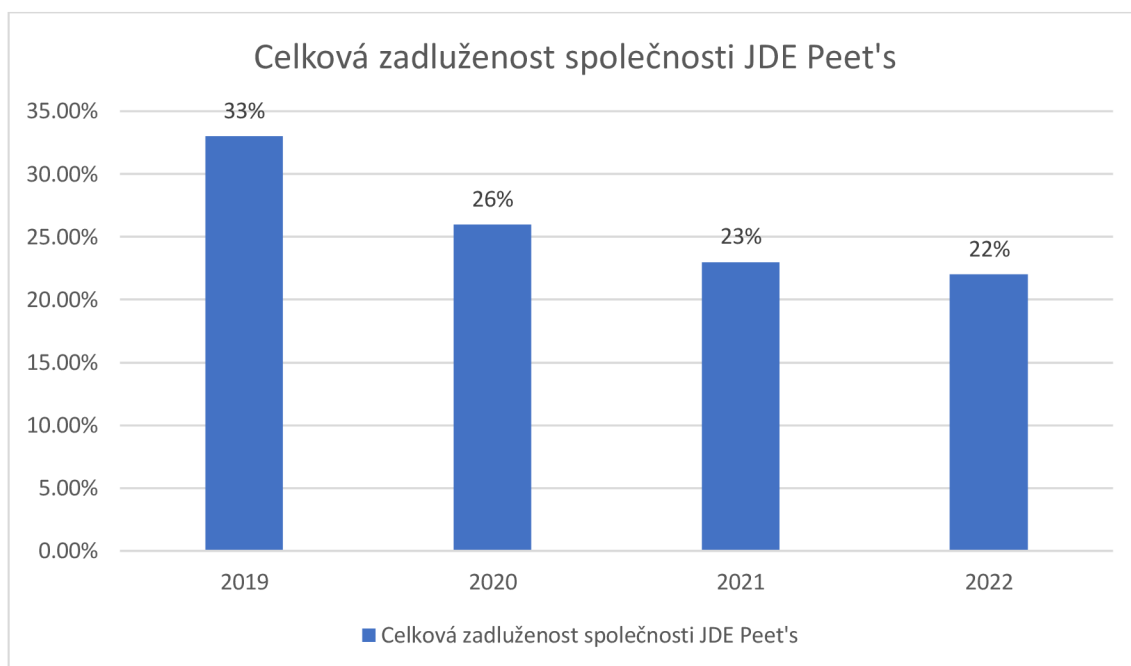
Společnost JDE Peet's se stala veřejně obchodovatelnou společností až v květnu roku 2020. Na obrázku č.10 můžeme pozorovat její kompletní vývoj ceny akcie. Můžeme vidět, že od vstoupení společnosti na burzu má kurz za akcii klesající trend což je způsobeno hlavně nenaplněným očekáváním v rámci finančních výsledků z pohledu investorů a analytiků. Momentálně se cena za akcii nachází na hodnotě 20,44 EUR.



## Analýza zadluženosti

Společnost JDE Peet's si dlouhodobě udržuje trend snižování celkové zadluženosti. V roce 2019 dosahovala hodnot 33 %, což také odpovídá hodnotě pro nápojové odvětví. Od roku 2020 společnost každým rokem snižuje celkovou zadluženost o pár procent. To signalizuje dobré vyhlídky pro budoucí výkonnost společnosti.

**Graf 5: Vývoj celkové zadluženosti společnosti JDE Peet's od roku 2019**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.6 Rémy Cointreau



**Obrázek 11: Logo společnosti Rémy Cointreau**

- tržní kapitalizace (EUR): 4,72 mld.
- počet zaměstnanců: 1 924

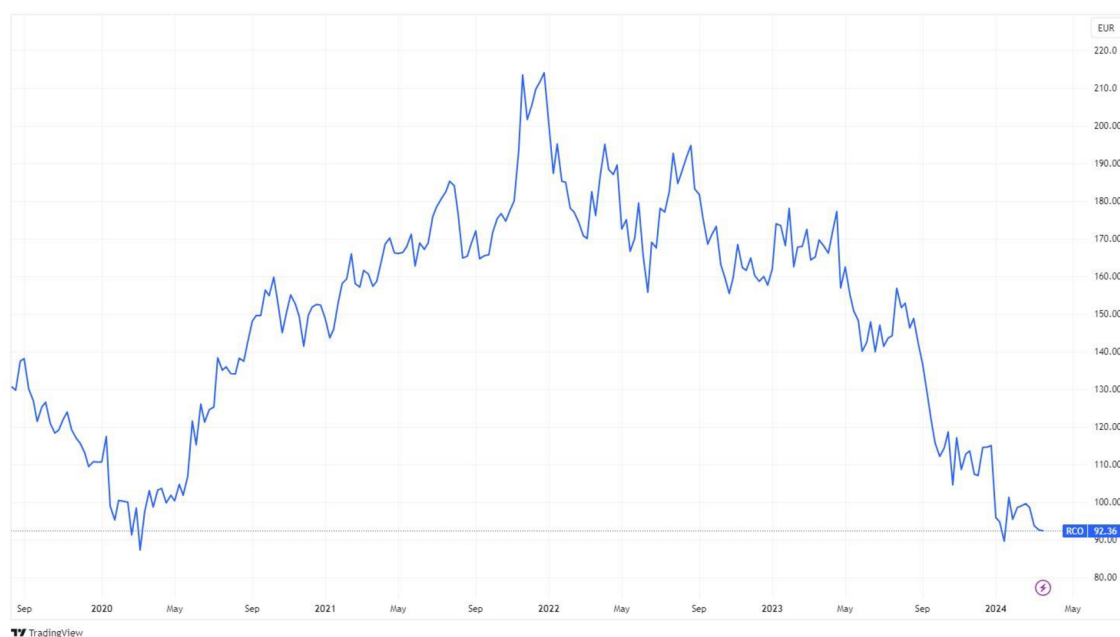
Skupina Rémy Cointreau vznikla v roce 1990 spojením holdingových společností rodin Hériard Dubreuil a Cointreau, které ovládaly společnosti E. Rémy Martin & Cie SA a Cointreau & Cie SA. Skupina je rovněž výsledkem postupných partnerství s dalšími

společnostmi, které působí ve stejných oblastech podnikání v oblasti vína a lihovin. (Rémy Cointreau, 2024)

Činnost společnosti je rozdělena do dvou segmentů. Prvním segmentem jsou koňaky, které jsou nabízeny pod značkou Remy Martin. Druhým segmentem jsou likéry a destiláty, které se distribuují pod značkami Cointreau, Izarra a Passoa, Mount Gay, St Remy, Ponche Kuna a Metaxa. Společnost je výhradním distributorem značek Piper-Heidsieck a Charles Heidsieck. Mezi dceřinými společnostmi patří výrobní společnosti jako je E. Remy Martin & Cie, a distribuční společnosti, jako je Remy Cointreau USA Inc. (Patria Online, a.s., 1997-2024)

### Ocenění společnosti trhem

**Obrázek 12: Vývoj ceny akcie společnosti Rémy Cointreau (2020-2024)**



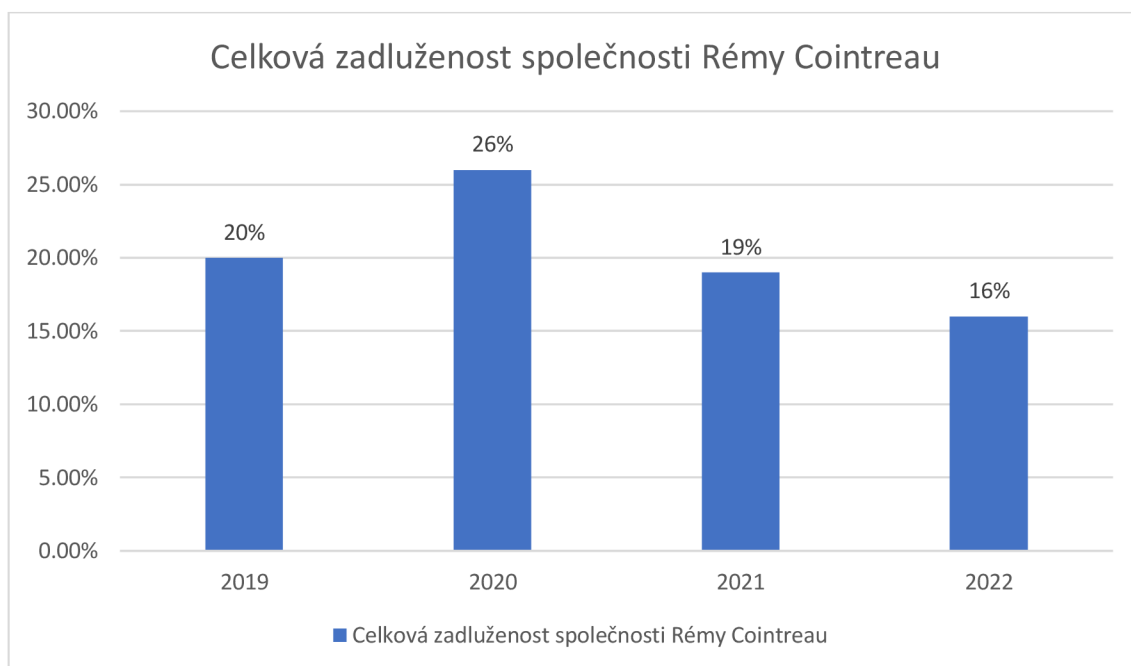
(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

Na obrázku číslo 12 můžeme vidět vývoj ceny akcie společnosti Rémy Cointreau v období od roku 2020 až do roku 2024. Můžeme vidět, že akciím společnosti se podařilo dosáhnout nového maxima v listopadu roku 2021 a to na částku 214,4 EUR za akcii. Od té doby mají akcie klesající trend. Momentálně se cena pohybuje na podobných hodnotách jako při příchodu krize COVID-19 a to konkrétně okolo hodnoty 92,36 EUR za akcii.

## Analýza zadluženosti

U společnosti Rémy Cointreau můžeme vidět velmi podobný scénář vývoje jako u firmy Heineken, tzn. nízká celková zadluženost v roce 2019 a následný nárůst o 6 % v roce 2020 jako důsledek pandemie COVID-19. V roce v 2021 došlo ke značnému snížení a stejně tak i v roce 2022.

**Graf 6:** Vývoj celkové zadluženosti společnosti Rémy Cointreau od roku 2019



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.7 Royal Unibrew



**Obrázek 13:** Logo společnosti Royal Unibrew

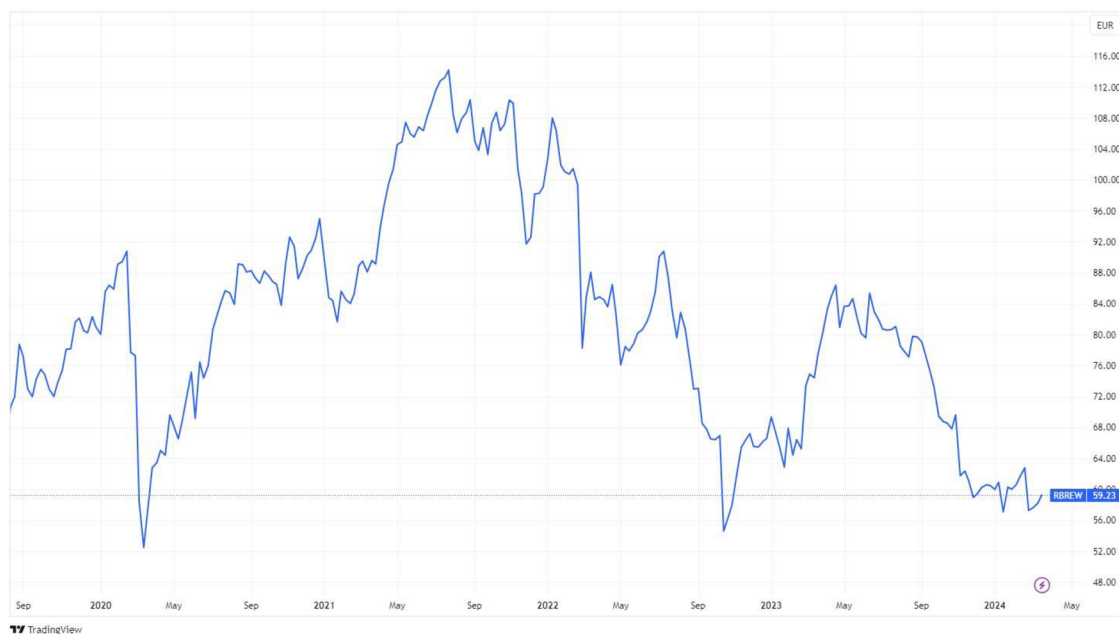
- tržní kapitalizace (EUR): 2,93 mld.
- počet zaměstnanců: 3 365

Společnost Royal Unibrew je přední dánská nápojová společnost se silným portfoliem místních značek na hlavních trzích v severských zemích, Pobaltí, Itálii, Francii a Kanadě. Kromě toho se jejich výrobky prodávají ve více než 70 zemích ve zbytku světa.

V jejich portfoliu je možné najít širokou škálu kategorií včetně piva, sladových nápojů, nealkoholických nápojů, energetických nápojů, ciderů, džusů, vody, vína a lihovin. Nabídka produktů společnosti zahrnuje místní, národní a mezinárodní značky. Dále pak licenční mezinárodní značky skupin PepsiCo a Heineken. (Royal Unibrew A/S, 2024)

### Ocenění společnosti trhem

**Obrázek 14: Vývoj ceny akcie společnosti Royal Unibrew (2020-2024)**



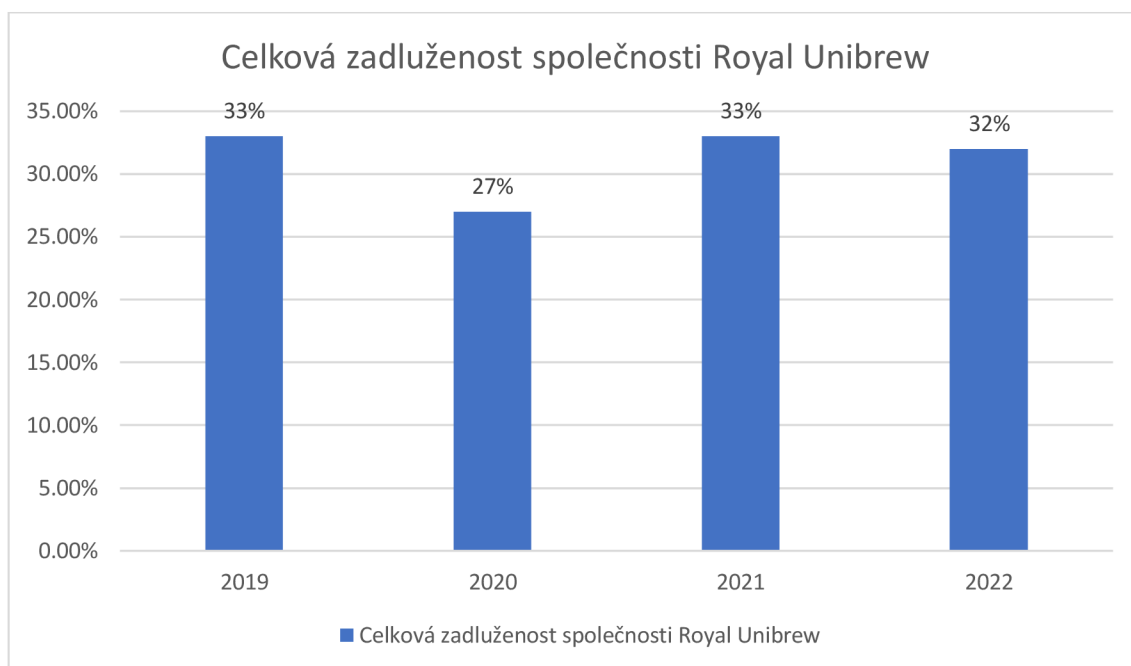
(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

Na obrázku číslo 14 vidíme vývoj ceny akcie společnosti Royal Unibrew ve sledovaném období od roku 2020 až do roku 2024. Společnosti se podařilo zotavit z koronavirové krize a v červenci roku 2021 se dostala na nové maximum a to 114,49 EUR za akcii. Od té doby mají ale akcie spíše klesající trend. Momentálně se cena pohybuje okolo hodnoty 59,23 EUR za akcii.

### Analýza zadluženosti

Využití dluhu společností Royal Unibrew zůstává v relativně stabilním rozmezí s mírnými výkyvy což naznačuje, že společnost udržuje vyvážený přístup k financování svých operací a rozvoje.

**Graf 7: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Royal Unibrew od roku 2019**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 2.3.8 Fever-Tree Drinks



**Obrázek 15: Logo společnosti Fever-Tree Drinks**

- tržní kapitalizace (EUR): 1,46 mld.
- počet zaměstnanců: 300

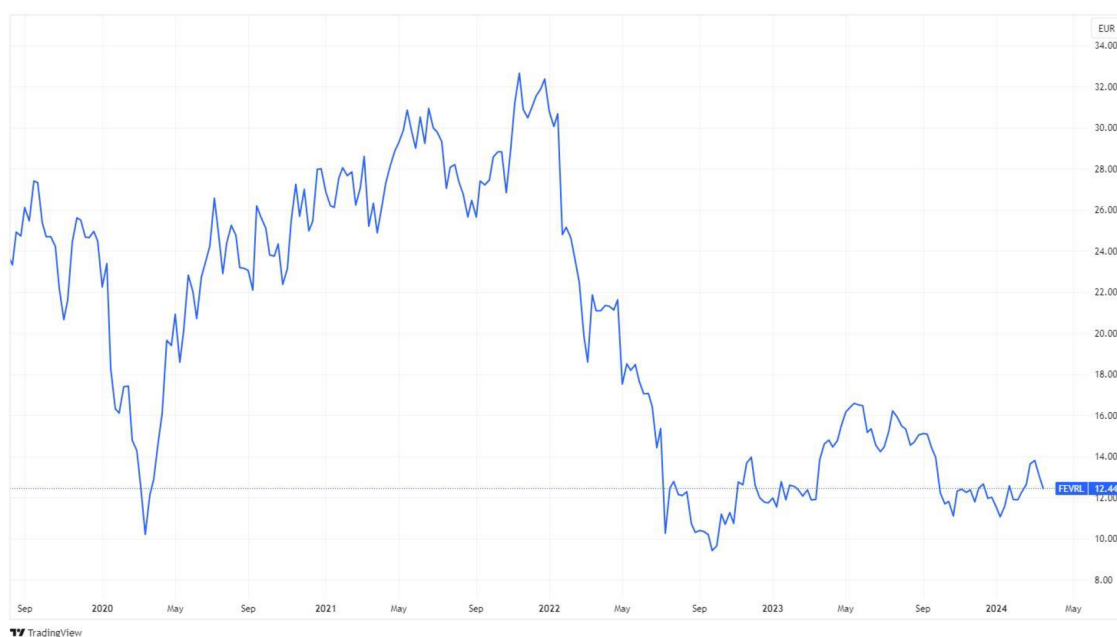
Společnost Fever-Tree je předním světovým dodavatelem prémiových sycených alkoholických nápojů. Značku se sídlem ve Spojeném království založili v roce 2005 Charles Rolls a Tim Warrillow s cílem poskytovat vysoce kvalitní míchané nápoje, které by mohly doprovázet rostoucí poptávku po prémiových lihovinách. Skupina je nyní primárně distributorem 14 diferencovaných příchutí sycených nápojů hotelům, restauracím, barům a kavárnám a také supermarketům a provozovněm s maloobchodním prodejem. Přibližně 50 % tržeb skupiny pocházelo v roce 2017 z prodeje mimo Spojené

království (56 % v roce 2016), přičemž mezi klíčové zahraniční trhy patří USA, Španělsko a Belgie.

Míchané nápoje jsou určeny jako ke konzumaci k alkoholickým nápojům, dále se používají v koktejlech, ale lze je konzumovat i samostatně. Sortiment nyní zahrnuje 6 variant toniku, 2 varianty limonád, 3 varianty zázvorového piva, sody a koly. (Fever-Tree, 2024)

### Ocenění společnosti trhem

**Obrázek 16: Vývoj ceny akcie společnosti Fever-Tree Drinks (2020-2024)**



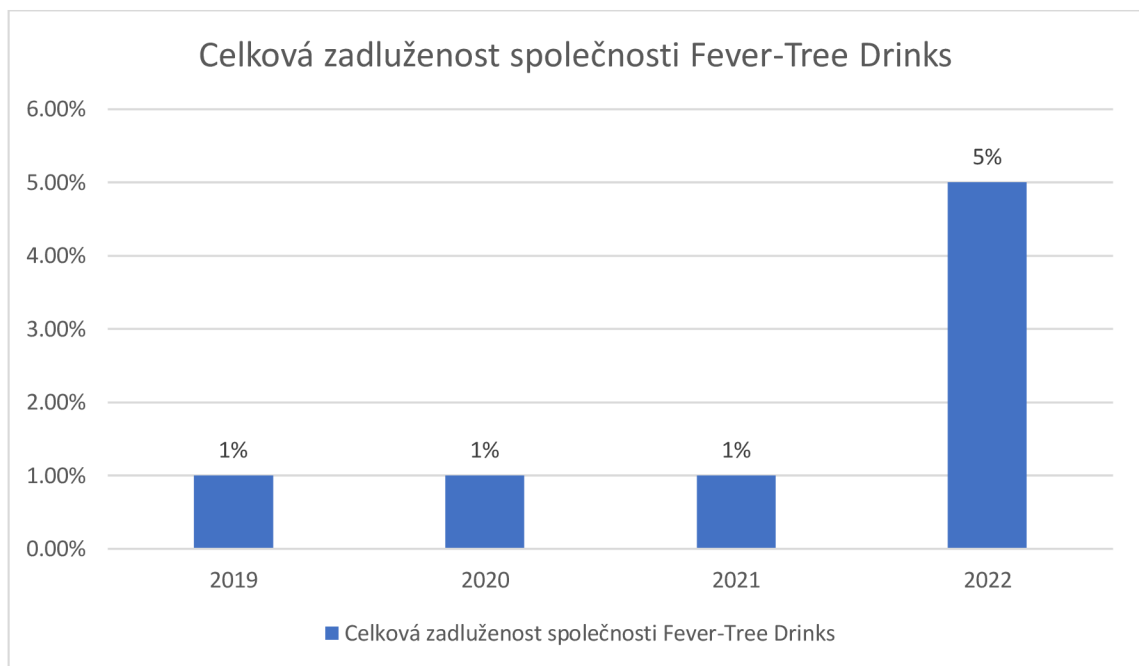
(Zdroj: Tradingview.com, 2024)

Na obrázku číslo 16 můžeme vidět vývoj ceny akcie společnosti Fever-Tree Drinks v námi sledovaném období od roku 2020 až do roku 2024. Kurz akcie společnosti zaznamenal značný propad po dosažení vrcholu v listopadu roku 2021 a dostal se tak na podobné hodnoty jako vykazoval při krizi COVID-19. Momentálně se cena pohybuje okolo hodnoty 12,44 EUR za akcii.

### Analýza zadluženosti

Na následujícím grafu můžeme vidět, že do roku 2021 si společnost udržovala celkovou zadluženost na 1 %. Nárůst na 5 % však stále zůstává na velmi nízké úrovni. Tento nárůst byl způsoben rychlejším růstem cizích zdrojů a mírným poklesem celkových aktiv.

**Graf 8: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Fever-Tree Drinks od roku 2019**



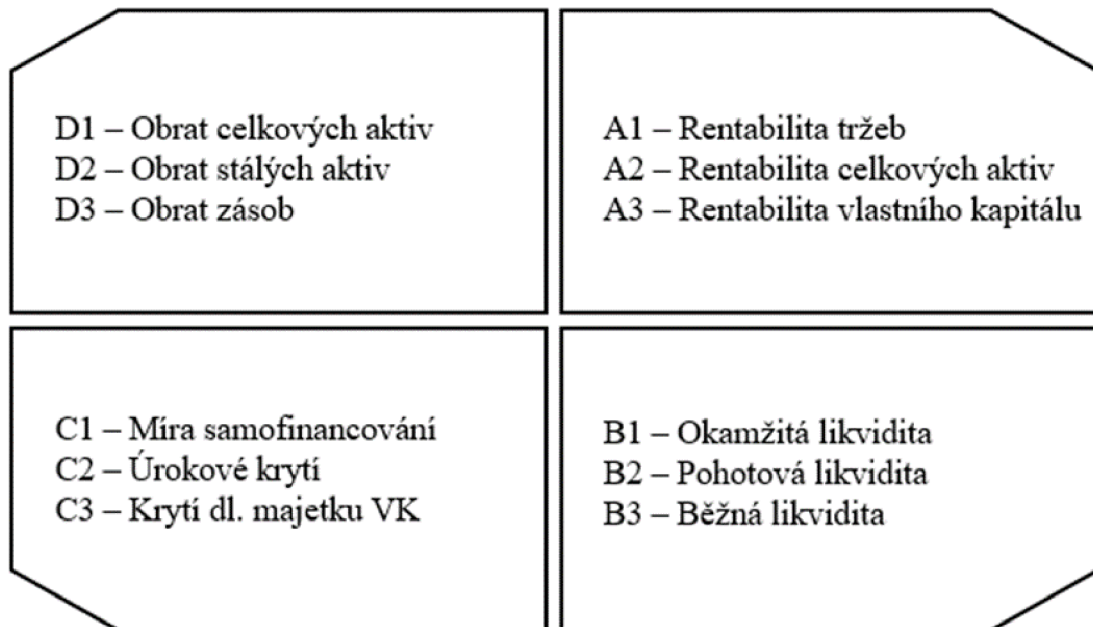
(Zdroj: Vlastní zpracování)

### 3 KOMPARACE A ANALÝZA VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ

V této kapitole bude provedena spider analýza za pomoci vybraných poměrových ukazatelů. Výsledky z této části budou dále zohledněny v samotném návrhu práce. Data jsou čerpána z účetních výkazů společností a internetové databáze gurufocus.com za rok 2022.

#### 3.1 Spider analýza

Obrázek 17: Rozdělení ukazatelů v kvadrantech pro spider analýzu



(Zdroj: Vlastní zpracování)



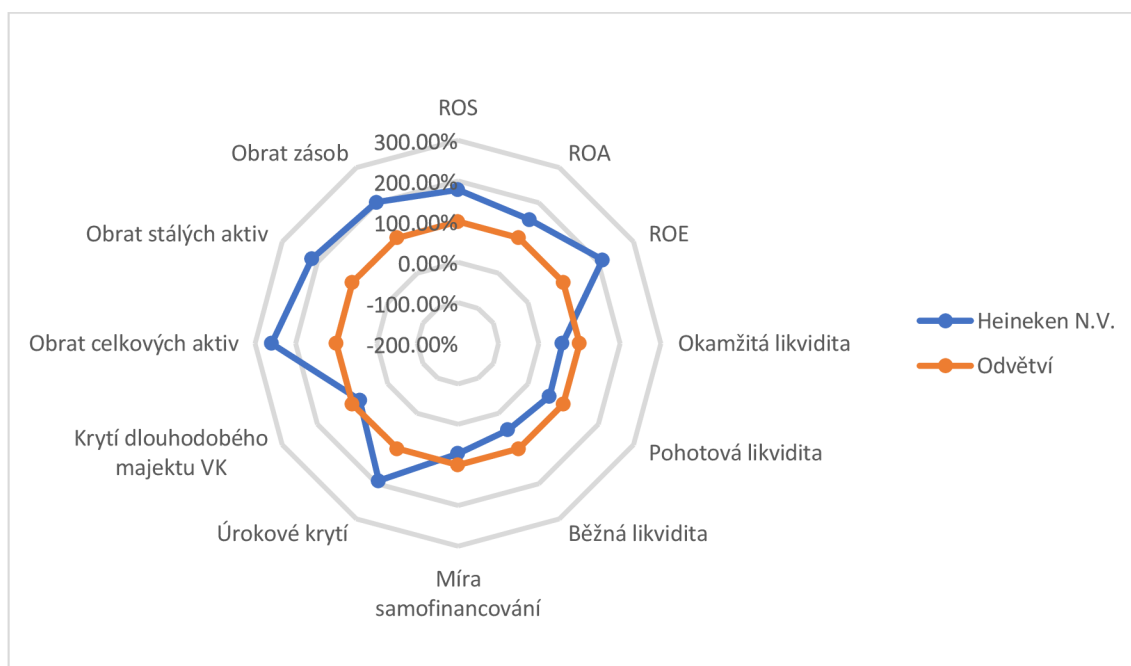
## Heineken N.V.

**Tabulka 2: Vstupní údaje společnosti Heineken N.V. pro spider analýzu**

	Ukazatel	Odvětví	Podnik Heineken N.V.	%
A1	ROS (%)	8,08	14,4	178,22
A2	ROA (%)	3,49	5,3	151,86
A3	ROE (%)	6,87	14,53	211,65
B1	Okamžitá likvidita	0,33	0,19	57,58
B2	Pohotová likvidita	0,91	0,55	60,44
B3	Běžná likvidita	1,7	0,78	45,88
C1	Míra samofinancování	0,5	0,36	72
C2	Úrokové krytí	4,73	9,03	190,91
C3	Krytí dl. majetku VK	0,67	0,53	79,10
D1	Obrat celkových aktiv	0,22	0,57	259,09
D2	Obrat stálých aktiv	0,32	0,69	215,63
D3	Obrat zásob	3,25	6,55	201,38

(Zdroj: Vlastní zpracování)

**Graf 9: Spider analýza společnosti Heineken N.V. a odvětví za rok 2022**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Společnost Heineken N.V. vykazuje silnou rentabilitu, což dokládají její hodnoty ROS, ROA a ROE, které jsou vyšší než odvětvové průměry. Tato výkonnost poukazuje na efektivní správu a schopnost Heineken N.V. generovat zisk z investovaných aktiv a vlastního kapitálu.

Likviditní ukazatele poukazují na nižší hodnoty ve srovnání s odvětvovým průměrem. Tento jev může signalizovat větší výzvy při pokrývání krátkodobých závazků. V kontextu celkové finanční síly a ziskovosti Heinekenu to však může odrážet strategické rozhodnutí využít agresivnější finanční a investiční strategie k podpoře expanze a růstu.

Zajímavým aspektem jsou hodnoty ukazatelů aktivity, kde Heineken N.V. překonává odvětvové průměry, což naznačuje vysokou efektivitu využití aktiv a zásob.

Z výše zmíněných důvodů lze konstatovat, že Heineken N.V. si stojí dobře ve srovnání s odvětvovými průměry s výjimkou nižších likviditních poměrů. Ty by mohly vyžadovat pozornost, aby se zajistila dostatečná likvidita pro pokrytí krátkodobých závazků. Celkově však silné ukazatele rentability, efektivní správa zásob a aktiv naznačují, že Heineken N.V. je ve velmi dobré finanční kondici a má pevný základ pro další růst a rozvoj ve svém odvětví.

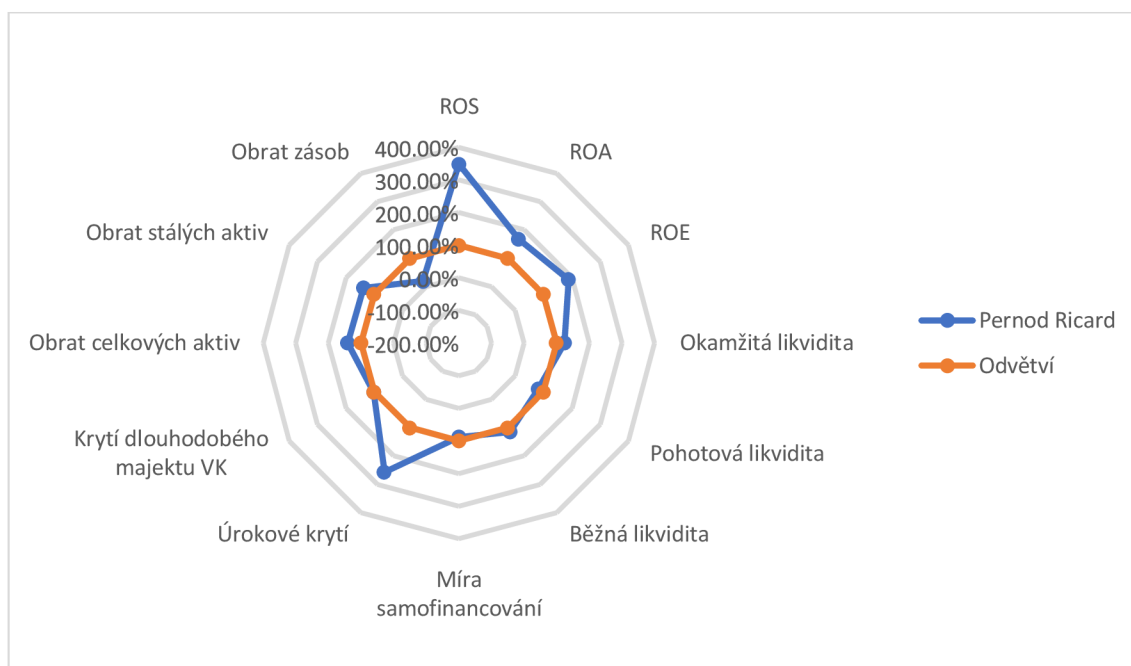
## **Pernod Ricard**

**Tabulka 3: Vstupní údaje společnosti Pernod Ricard pro spider analýzu**

	<b>Ukazatel</b>	<b>Odvětví</b>	<b>Podnik Pernod Ricard</b>	<b>%</b>
<b>A1</b>	ROS (%)	8,08	28,21	349,13
<b>A2</b>	ROA (%)	3,49	5,86	167,91
<b>A3</b>	ROE (%)	6,87	12,97	188,79
<b>B1</b>	Okamžitá likvidita	0,33	0,41	124,24
<b>B2</b>	Pohotová likvidita	0,91	0,74	81,32
<b>B3</b>	Běžná likvidita	1,7	1,95	114,71
<b>C1</b>	Míra samofinancování	0,5	0,44	88
<b>C2</b>	Úrokové krytí	4,73	12,17	257,29
<b>C3</b>	Krytí dl. majetku VK	0,67	0,68	101,49
<b>D1</b>	Obrat celkových aktiv	0,22	0,31	140,91
<b>D2</b>	Obrat stálých aktiv	0,32	0,44	137,5
<b>D3</b>	Obrat zásob	3,25	0,61	18,76

(Zdroj: Vlastní zpracování)

**Graf 10: Spider analýza společnosti Pernod Ricard a odvětví za rok 2022**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Pernod Ricard prezentuje velmi dobrý výkon v mnoha klíčových oblastech ve srovnání s odvětvovými průměry. Vysoké hodnoty ROS, ROA a ROE ukazují, že společnost efektivně využívá své zdroje k dosažení zisku, což je příznivé z hlediska generování hodnoty pro akcionáře.

Likviditní ukazatele jako jsou okamžitá a běžná likvidita nejenže překonávají odvětvové průměry, ale také poskytují obraz společnosti, která má silnou schopnost pokrývat své krátkodobé závazky. Výjimečně dobré pozice v těchto oblastech naznačují finanční stabilitu a flexibilitu Pernod Ricard.

Obrat celkových aktiv podtrhuje efektivitu Pernod Ricard ve využívání svých zdrojů, přestože nižší obrat zásob může naznačovat pomalejší prodej. Tento jev by mohl vyžadovat další analýzu.

Tato kombinace silných finančních ukazatelů odhaluje, že Pernod Ricard je v dobré pozici ve svém odvětví. Umožňuje tak společnosti lépe čelit výzám a využívat příležitostí pro budoucí expanzi a zvyšování hodnoty pro akcionáře.

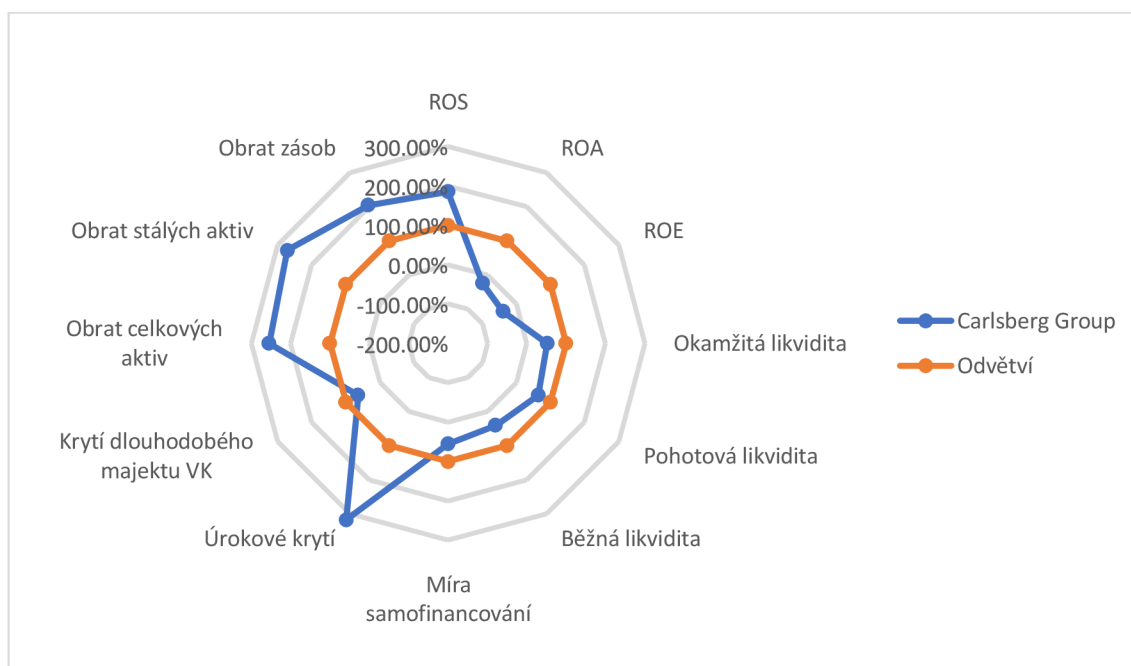
## Carlsberg Group

Tabulka 4: Vstupní údaje společnosti Carlsberg Group pro spider analýzu

	Ukazatel	Odvětví	Podnik Carlsberg Group	%
A1	ROS (%)	8,08	14,93	184,78
A2	ROA (%)	3,49	-0,85	-24,35
A3	ROE (%)	6,87	-2,64	-38,46
B1	Okamžitá likvidita	0,33	0,17	51,52
B2	Pohotová likvidita	0,91	0,59	64,84
B3	Běžná likvidita	1,7	0,7	41,18
C1	Míra samofinancování	0,5	0,28	56
C2	Úrokové krytí	4,73	15,03	317,76
C3	Krytí dl. majetku VK	0,67	0,43	64,18
D1	Obrat celkových aktiv	0,22	0,56	254,55
D2	Obrat stálých aktiv	0,32	0,87	271,88
D3	Obrat zásob	3,25	6,66	204,77

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Graf 11: Spider analýza společnosti Carlsberg Group a odvětví za rok 2022



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Carlsberg Group se prezentuje smíšenými výsledky ve srovnání s odvětvovými průměry, což vyžaduje detailnější pohled na její finanční zdraví a výkonnost. Zatímco některé ukazatele, jako je například úrokové krytí a obrat aktiv a zásob, jsou výrazně pozitivní, klíčové ukazatele rentability jako ROA a ROE naznačují potenciální problémy.

Negativní hodnoty ROA a ROE jsou znepokojivé, neboť ukazují, že společnost generuje ztrátu z investovaných aktiv a vlastního kapitálu.

Likviditní ukazatele, jako jsou okamžitá, pohotová a běžná likvidita, jsou pod odvětvovými průměry. To signalizuje, že Carlsberg může mít horší schopnost krátkodobě pokrývat své závazky.

Na druhou stranu vysoké úrokové krytí je pozitivním signálem, který naznačuje, že společnost má relativně nízké finanční riziko a dobrou schopnost pokrývat své úrokové výdaje. Tyto faktory mohou poskytovat Carlsberg určitou finanční stabilitu a prostor pro zotavení.

Vysoký obrat zásob a aktiv také poukazuje na efektivní řízení zdrojů, což je klíčové pro zlepšení finančního výkonu v budoucnu. Kombinace silných a slabých ukazatelů naznačuje, že Carlsberg má potenciál pro zlepšení, ale také čelí výzvám, které vyžadují pozornost.

V kontextu těchto výzev a příležitostí je zásadní, aby Carlsberg analyzoval příčiny svých finančních problémů a identifikoval oblasti pro zlepšení. Strategie zaměřené na zlepšení rentability, optimalizaci kapitálové struktury a posílení likvidity by mohly pomoci obrátit současné trendy a podpořit dlouhodobější růst a stabilitu.

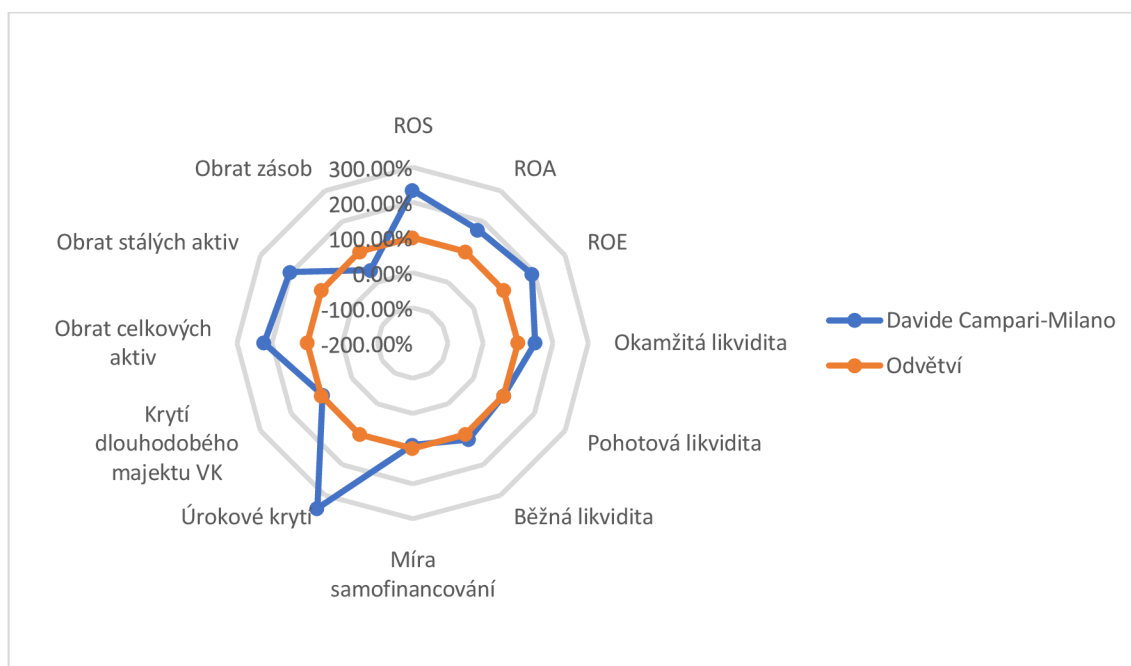
### **Davide Campari-Milano N.V.**

**Tabulka 5: Vstupní údaje společnosti Davide Campari-Milano pro spider analýzu**

	<b>Ukazatel</b>	<b>Odvětví</b>	<b>Podnik Davide Campari-Milano</b>	<b>%</b>
<b>A1</b>	ROS (%)	8,08	18,96	234,65
<b>A2</b>	ROA (%)	3,49	6	171,92
<b>A3</b>	ROE (%)	6,87	13,2	192,28
<b>B1</b>	Okamžitá likvidita	0,33	0,49	148,49
<b>B2</b>	Pohotová likvidita	0,91	0,91	100
<b>B3</b>	Běžná likvidita	1,7	2	117,65
<b>C1</b>	Míra samofinancování	0,5	0,45	90
<b>C2</b>	Úrokové krytí	4,73	16,23	343,13
<b>C3</b>	Krytí dl. majetku VK	0,67	0,64	95,52
<b>D1</b>	Obrat celkových aktiv	0,22	0,49	222,73
<b>D2</b>	Obrat stálých aktiv	0,32	0,65	203,13
<b>D3</b>	Obrat zásob	3,25	1,27	39,05

(Zdroj: Vlastní zpracování)

**Graf 12: Spider analýza společnosti Davide Campari-Milano a odvětví za rok 2022**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Davide Campari-Milano prezentuje výkonnost, která v mnoha ohledech překonává odvětvové průměry, což naznačuje efektivní řízení a silnou tržní pozici. Pozitivní aspekty jejího finančního výkonu jako je rentabilita, likvidita, úrokové krytí a správa aktiv, vykreslují obraz společnosti s dobrým finančním zdravím.

Ukazatele rentability, včetně ROS, ROA a ROE, jsou výrazně nad odvětvovými průměry. To ukazuje na účinné využití aktiv a vlastního kapitálu ke generování zisku.

Likviditní ukazatele, jako jsou okamžitá a běžná likvidita, jsou rovněž nad odvětvovými standardy, což svědčí o dobré schopnosti společnosti krátkodobě pokrývat své finanční závazky. To znamená, že Davide Campari-Milano má dostatečné prostředky k reakci na nepředvídané finanční potřeby a příležitosti.

Vysoké úrokové krytí dále podtrhuje finanční stabilitu a nízké finanční riziko společnosti. Naznačuje, že společnost má zdravou kapitálovou strukturu a je dobře vybavena k řešení potenciálních finančních nástrah.

V souhrnu, Davide Campari-Milano vykazuje silnou finanční a operativní výkonnost, která ji staví do dobré pozice v odvětví. Výjimkou je nižší obrat zásob, což naznačuje oblast, kde by společnost mohla hledat zlepšení.

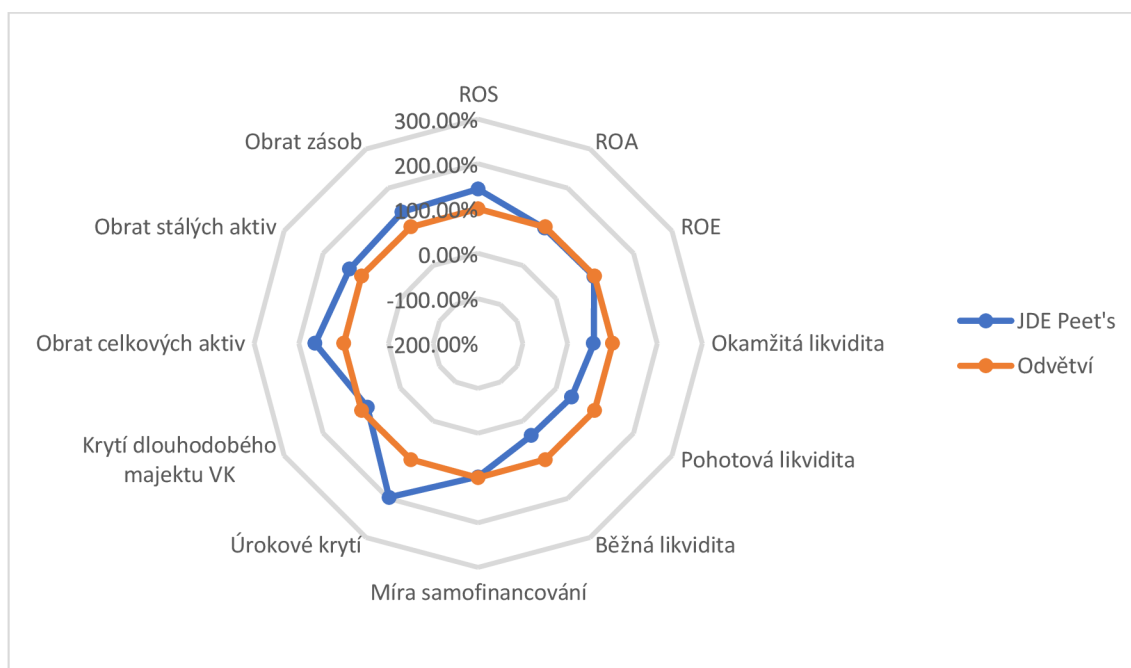
## JDE Peet's

Tabulka 6: Vstupní údaje společnosti JDE Peet's pro spider analýzu

	Ukazatel	Odvětví	JDE Peet's	%
A1	ROS (%)	8,08	11,64	144,06
A2	ROA (%)	3,49	3,37	96,56
A3	ROE (%)	6,87	6,76	98,40
B1	Okamžitá likvidita	0,33	0,19	57,58
B2	Pohotová likvidita	0,91	0,37	40,66
B3	Běžná likvidita	1,7	0,64	37,65
C1	Míra samofinancování	0,5	0,49	98
C2	Úrokové krytí	4,73	9,3	196,62
C3	Krytí dl. majetku VK	0,67	0,57	85,07
D1	Obrat celkových aktiv	0,22	0,36	163,64
D2	Obrat stálých aktiv	0,32	0,42	131,25
D3	Obrat zásob	3,25	4,5	138,46

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Graf 13: Spider analýza společnosti JDE Peet's a odvětví za rok 2022



(Zdroj: Vlastní zpracování)

JDE Peet's prezentuje smíšené výsledky ve srovnání s průměrem odvětví, což ukazuje na specifické silné i slabé stránky v jejich finančním výkonu a operativní efektivitě. S ROS 11,64 % JDE Peet's překonává průměr odvětví, což naznačuje, že má lepší schopnost generovat zisk z prodejů než průměr odvětví. Avšak s ROA 3,37 % a ROE 6,76 % je výkon společnosti velmi blízký odvětvovému průměru, což naznačuje, že její schopnost

generovat zisk z celkových aktiv a vlastního kapitálu je srovnatelná s ostatními ve svém odvětví.

Ukazatele likvidity společnosti JDE Peet's jsou pod průměrem odvětví, což naznačuje potenciální krátkodobé finanční výzvy. Okamžitá, pohotová a běžná likvidita jsou výrazně nižší než odvětvové průměry, což může signalizovat potíže s pokrytím krátkodobých závazků.

Míra samofinancování je téměř na úrovni odvětvového průměru, což ukazuje, že společnost má podobnou schopnost financovat svůj růst z vlastních zdrojů. Úrokové krytí je však výrazně vyšší než v odvětví což ukazuje na lepší schopnost společnosti pokrývat úrokové náklady z provozních zisků.

JDE Peet's ukazuje lepší výsledky v obratu celkových a stálých aktiv než průměr odvětví, což naznačuje efektivnější využívání svých aktiv k generování tržeb. Tento trend pokračuje s vyšším obratem zásob, což ukazuje na efektivní správu zásob a schopnost rychleji je proměnit v prodej.

## Rémy Cointreau

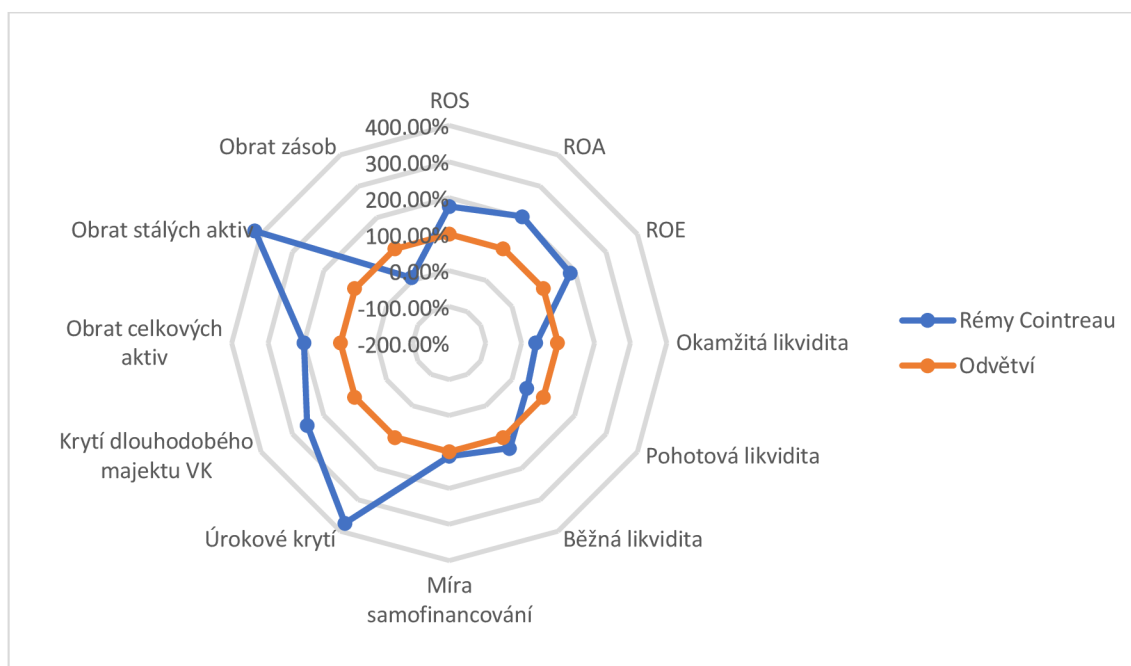
Tabulka 7: Vstupní údaje společnosti Rémy Cointreau pro spider analýzu

	Ukazatel	Odvětví	Rémy Cointreau	%
<b>A1</b>	ROS (%)	8,08	14,27	176,61
<b>A2</b>	ROA (%)	3,49	7,1	203,44
<b>A3</b>	ROE (%)	6,87	12,75	185,59
<b>B1</b>	Okamžitá likvidita	0,33	0,13	39,39
<b>B2</b>	Pohotová likvidita	0,91	0,44	48,35
<b>B3</b>	Běžná likvidita	1,7	2,3	135,29
<b>C1</b>	Míra samofinancování	0,5	0,56	112
<b>C2</b>	Úrokové krytí	4,73	17,68	373,78
<b>C3</b>	Krytí dl. majetku VK	0,67	1,69	252,24
<b>D1</b>	Obrat celkových aktiv	0,22	0,44	200
<b>D2</b>	Obrat stálých aktiv	0,32	1,34	418,75
<b>D3</b>	Obrat zásob	3,25	0,26	7,99

(Zdroj: Vlastní zpracování)



**Graf 14: Spider analýza společnosti Rémy Cointreau a odvětví za rok 2022**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Společnost Rémy Cointreau překonává průměr odvětví v mnoha klíčových ukazatelích, avšak výrazněji zaostává v obratu zásob.

V oblasti rentability společnost překonává odvětvové průměry v ROS, ROA i ROE, což naznačuje, že efektivně využívá svá aktiva k dosahování zisku. Značně dobrá je i její finanční struktura. S vysokým úrokovým krytím a krytím dlouhodobého majetku vlastním kapitálem společnosti poskytuje solidní finanční základ.

Avšak obrat zásob společnosti Rémy Cointreau je výrazně nižší než odvětvový průměr, což je významný signál, že společnost má pomalejší prodej svých zásob než konkurence. Tato situace může signalizovat potřebu revize strategie řízení zásob, možná přesměrování do strategií, které se více zaměřují na zlepšení efektivity dodavatelského řetězce.

Přestože společnost ukazuje silný výkon v mnoha oblastech, zlepšení obratu zásob by mohlo přinést významné výhody, včetně zlepšení cash flow a snížení nákladů na udržování zásob.

Celkově, i přes výzvu v oblasti řízení zásob, Rémy Cointreau demonstruje velmi silnou pozici v odvětví díky své rentabilitě, obratu stálých aktiv a úrokovému krytí. Adresování problémů s obratem zásob by mohlo dále posílit její pozici na trhu a podpořit dlouhodobý růst.

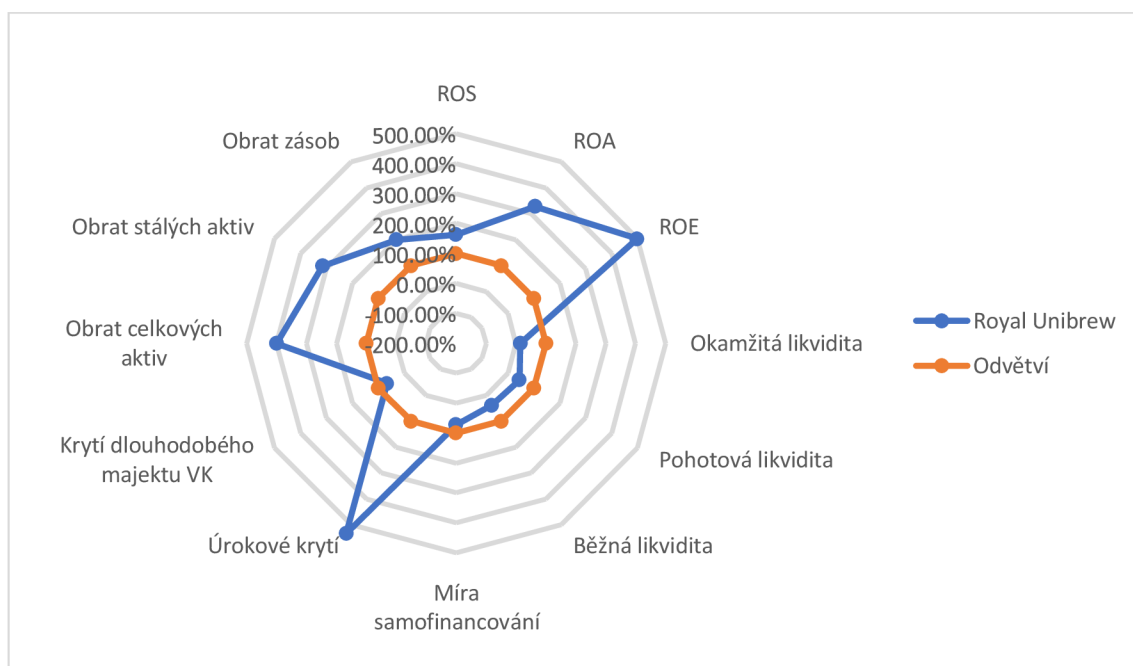
## Royal Unibrew

Tabulka 8: Vstupní údaje společnosti Royal Unibrew pro spider analýzu

	Ukazatel	Odvětví	Podnik Royal Unibrew	%
A1	ROS (%)	8,08	13,2	163,37
A2	ROA (%)	3,49	11,42	327,22
A3	ROE (%)	6,87	34,25	498,91
B1	Okamžitá likvidita	0,33	0,05	15,15
B2	Pohotová likvidita	0,91	0,4	43,96
B3	Běžná likvidita	1,7	0,66	38,82
C1	Míra samofinancování	0,5	0,36	72
C2	Úrokové krytí	4,73	25,27	534,25
C3	Krytí dl. majetku VK	0,67	0,45	67,16
D1	Obrat celkových aktiv	0,22	0,88	400
D2	Obrat stálých aktiv	0,32	1,01	315,63
D3	Obrat zásob	3,25	6,47	198,92

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Graf 15 : Spider analýza společnosti Royal Unibrew a odvětví za rok 2022



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Analýza společnosti Royal Unibrew odhaluje několik pozoruhodných výsledků, které svědčí o její silné finanční pozici ve srovnání s odvětvovými průměry. V oblasti rentability společnost překonává odvětvové standardy v ROS, ROA i ROE, což ukazuje na její vynikající schopnost generovat zisk z prodeje a efektivně využívat aktiva.

Nicméně, v oblasti likvidity, Royal Unibrew vykazuje výrazně nižší hodnotu, což by mohlo naznačovat potenciální výzvy v krátkodobém financování a schopnosti pokrývat krátkodobé závazky. To vyžaduje bližší sledování a možná opatření ke zlepšení likvidity.

Vynikající je úrokové krytí, které ukazuje, že společnost má více než dostatečné provozní zisky na pokrytí úrokových nákladů, což je klíčové pro udržení finanční stability a minimalizaci rizika.

V oblasti ukazatelů aktivity, Royal Unibrew vykazuje velmi dobré výsledky v obratu aktiv a obratu zásob. Vyšší obrat aktiv svědčí o efektivním využívání aktiv, zatímco vysoký obrat zásob naznačuje efektivní řízení zásob a schopnost rychle obracet zásoby na prodeje. Tyto výsledky poukazují na efektivní operace a dobré řízení zásob a aktiva.

Celkově, Royal Unibrew ukazuje silné finanční a operativní výsledky, které ji odlišují od konkurence. I přes některé potenciální výzvy v okamžité likviditě, celková finanční struktura a výkon společnosti signalizují její dobrou pozici pro udržení a růst v konkurenčním prostředí. Důležité bude udržet strategické zaměření na zlepšení likvidity a pokračovat v efektivním řízení operací pro další rozvoj a úspěch.

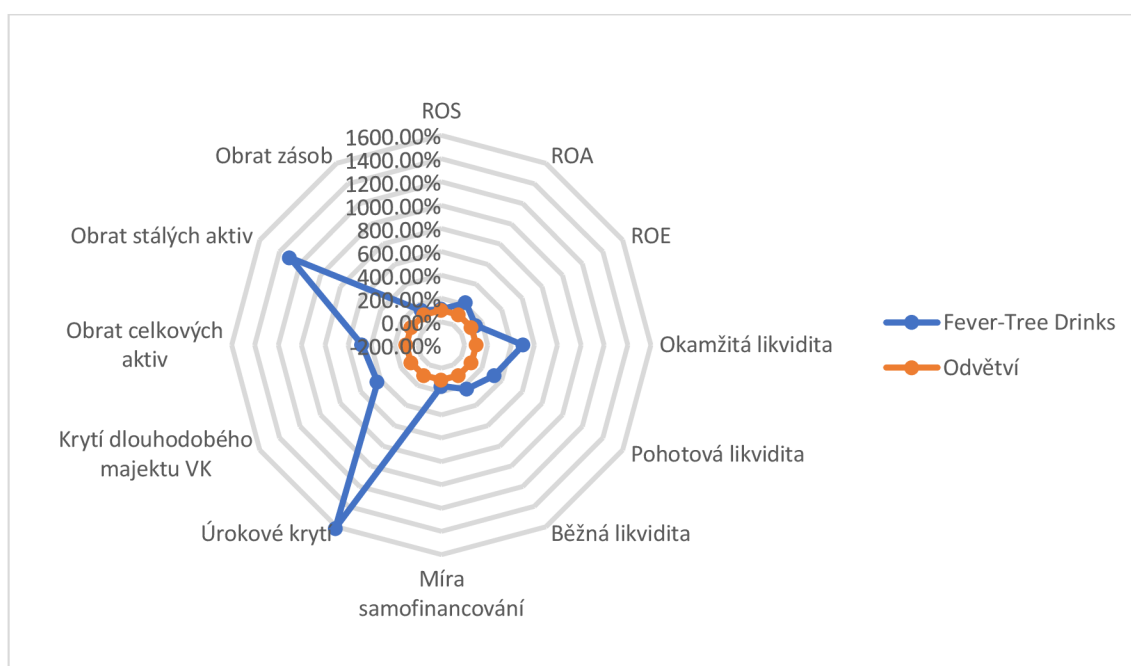
## **Fever-Tree Drinks**

**Tabulka 9: Vstupní údaje společnosti Fever-Drinks Tree pro spider analýzu**

	<b>Ukazatel</b>	<b>Odvětví</b>	<b>Fever-Tree Drinks</b>	<b>%</b>
<b>A1</b>	ROS (%)	8,08	8,89	110,02
<b>A2</b>	ROA (%)	3,49	7,69	220,34
<b>A3</b>	ROE (%)	6,87	9,56	139,16
<b>B1</b>	Okamžitá likvidita	0,33	1,66	503,03
<b>B2</b>	Pohotová likvidita	0,91	2,95	324,18
<b>B3</b>	Běžná likvidita	1,7	4	235,29
<b>C1</b>	Míra samofinancování	0,5	0,77	154
<b>C2</b>	Úrokové krytí	4,73	76,5	1 617
<b>C3</b>	Krytí dl. majetku VK	0,67	2,9	432,84
<b>D1</b>	Obrat celkových aktiv	0,22	1,06	481,82
<b>D2</b>	Obrat stálých aktiv	0,32	4,17	1 303
<b>D3</b>	Obrat zásob	3,25	4,68	144

(Zdroj: Vlastní zpracování)

**Graf 16: Spider analýza společnosti Fever-Tree Drinks a odvětví za rok 2022**



(Zdroj: Vlastní zpracování)

Fever-Tree Drinks předvádí vynikající finanční výkonnost a efektivitu ve srovnání s průměrem odvětví, což ukazuje na jejich silnou tržní pozici a účinné operace.

S mírně vyšším ROS než průměr odvětví, Fever-Tree ukazuje solidní schopnost generovat zisk z prodeje. Výrazně vyšší ROA a ROE oproti průměru odvětví ukazují na efektivnější využívání aktiv a větší rentabilitu vlastního kapitálu, což naznačuje vysokou efektivitu v generování zisku z investovaných zdrojů.

Fever-Tree vykazuje výjimečně silné ukazatele likvidity ve srovnání s průměrem odvětví. S okamžitou likviditou 1,66, pohotovou likviditou 2,95 a běžnou likviditou 4,00. Příliš vysoká likvidita může naznačovat i neefektivní hospodaření s aktivy, což může vést k omezenému růstu firmy.

Míra samofinancování 0,77 a úrokové krytí 76,5 jsou výrazně nad průměrem odvětví, což ukazuje na silnou schopnost Fever-Tree financovat svůj růst z vlastních zdrojů a s lehkostí pokrývat úrokové náklady. Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem 2,9 rovněž představuje velmi silnou kapitálovou strukturu.

S obratem celkových aktiv 1,06 a obratem stálých aktiv 4,17, Fever-Tree demonstruje výrazně vyšší efektivitu ve využívání svých aktiv k generování tržeb než je průměr

odvětví. Vyšší obrat zásob 4,68 rovněž ukazuje na efektivní řízení zásob a schopnost rychle proměňovat zásoby na tržby.

Celkově, Fever-Tree Drinks vykazuje výjimečnou finanční výkonnost a operativní efektivitu napříč klíčovými finančními metrikami, což naznačuje její schopnost udržet si silnou konkurenční pozici a využívat efektivně své zdroje pro další růst a expanzi.

### 3.2 Ekonomická přidaná hodnota (EVA)

V této části bude proveden výpočet ukazatele EVA (ekonomická přidaná hodnota). Výsledky budou dále zohledněny v rámci návrhu na akvizici. Data jsou čerpána z účetních výkazů společností a internetové databáze gurufocus.com za rok 2022. Všechny hodnoty v této části jsou uvedeny v tisících dolarů.

Pro stanovení nákladů na vlastní kapitál jsem použil model CAPM. Hodnota bezrizikové míry výnosů je stanovena podle desetiletých státních dluhopisů. Tržní riziková prémie je stanovena na základě ratingového hodnocení.

#### Heineken N.V.

Tabulka 10: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Heineken N.V.

Ukazatel	Hodnota
Cizí kapitál (D)	16 377
Vlastní kapitál (E)	21 920
Celkový investovaný kapitál (C)	38 297
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	2,8 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	5,01 %
Daňová sazba (t)	25,8 %
Provozní zisk (EBIT)	4 628
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>3,76 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>3 434</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 3\,434 - 38\,297 * 0,0376 = 1\,994$$

#### Vzorec 18: Výpočet ukazatele EVA společnosti Heineken N.V.

Heineken N.V. ukazuje, že firma generuje pozitivní ekonomickou přidanou hodnotu ve výši 1 994 tisíc dolarů. To signalizuje, že Heineken je schopen nejen pokrývat náklady

na použitý kapitál, ale také generovat zisk nad tyto náklady, což je klíčové pro dlouhodobý růst hodnoty společnosti a její schopnost vytvářet bohatství pro akcionáře.

### Pernod Ricard

**Tabulka 11: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Pernod Ricard**

<b>Ukazatel</b>	<b>Hodnota</b>
Cizí kapitál (D)	11 172
Vlastní kapitál (E)	16 253
Celkový investovaný kapitál (C)	27 425
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	2,21 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	5,64 %
Daňová sazba (t)	25 %
Provozní zisk (EBIT)	2 951
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>4,02 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>2 213</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 2\,213 - 27\,425 * 0,0402 = 1\,111$$

#### Vzorec 19: Výpočet ukazatele EVA společnosti Pernod Ricard

Pro Pernod Ricard výpočet EVA ukazuje, že společnost vytváří ekonomickou přidanou hodnotu ve výši 1 111 tisíc dolarů. Tento výsledek ukazuje na efektivitu Pernod Ricard v generování zisku přesahujícího náklady na kapitál, což je pozitivní signál pro stávající i potenciální investory.

### Carlsberg Group

**Tabulka 12: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Carlsberg Group**

<b>Ukazatel</b>	<b>Hodnota</b>
Cizí kapitál (D)	4 079
Vlastní kapitál (E)	4 944
Celkový investovaný kapitál (C)	9 023
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	2,44 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	5,05 %
Daňová sazba (t)	22 %
Provozní zisk (EBIT)	1 518
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>3,63 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>1 184</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 1\,184 - 9\,023 * 0,0363 = 857$$

**Vzorec 20: Výpočet ukazatele EVA společnosti Carlsberg Group**

Výpočet ekonomické přidané hodnoty pro Carlsberg Group odhaluje, že firma generuje 857 tisíc dolarů ve formě EVA. To ukazuje, že Carlsberg nejenže pokrývá své náklady na kapitál, ale také tvoří hodnotu nad tuto úroveň.

**Davide Campari-Milano N.V.**

**Tabulka 13: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Davide Campari-Milano N.V.**

<b>Ukazatel</b>	<b>Hodnota</b>
Cizí kapitál (D)	1 804
Vlastní kapitál (E)	2 676
Celkový investovaný kapitál (C)	4 480
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	1,75 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	8,01 %
Daňová sazba (t)	24 %
Provozní zisk (EBIT)	507
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>5,32 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>385</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 385 - 4\,480 * 0,0532 = 147$$

**Vzorec 21: Výpočet ukazatele EVA společnosti Davide Campari-Milano N.V.**

Pro Davide Campari-Milano N.V. výpočet EVA (ekonomické přidané hodnoty) ukazuje, že společnost tvoří přidanou hodnotu ve výši 147 tisíc dolarů. Tento výsledek signalizuje, že firma úspěšně generuje zisk nad své celkové náklady na kapitál, což je pozitivní indikátor její finanční výkonnosti a efektivnosti.

## JDE Peet's

Tabulka 14: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti JDE Peet's

Ukazatel	Hodnota
Cizí kapitál (D)	5 262
Vlastní kapitál (E)	11 792
Celkový investovaný kapitál (C)	17 054
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	2,05 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	3,49 %
Daňová sazba (t)	25,8 %
Provozní zisk (EBIT)	1 186
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>1,89 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>880</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 880 - 17\,054 * 0,0189 = 558$$

### Vzorec 22: Výpočet ukazatele EVA společnosti JDE Peet's

Tato společnost má pozitivní hodnoty EVA což naznačuje, že společnost je schopná vytvářet skutečnou ekonomickou hodnotu, a to je příznivý signál pro současné i potenciální investory.

## Rémy Cointreau

Tabulka 15: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Rémy Cointreau

Ukazatel	Hodnota
Cizí kapitál (D)	517
Vlastní kapitál (E)	1 830
Celkový investovaný kapitál (C)	2 347
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	2,26 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	8,30 %
Daňová sazba (t)	25 %
Provozní zisk (EBIT)	350
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>6,85 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>263</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 263 - 2\,347 * 0,0685 = 102$$

### Vzorec 23: Výpočet ukazatele EVA společnosti Rémy Cointreau

Pro Rémy Cointreau výpočet EVA (ekonomické přidané hodnoty) ukazuje, že společnost tvoří přidanou hodnotu ve výši 102 tisíc dolarů. Tato hodnota je nejnižší ve srovnání s



ostatními společnostmi, na které byly podrobeny analýze. Přestože Rémy Cointreau dosahuje pozitivní EVA, což značí že firma překonává své celkové náklady na kapitál, nižší výše EVA v kontextu srovnání může signalizovat určité výzvy nebo oblasti pro zlepšení.

## Royal Unibrew

**Tabulka 16: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Royal Unibrew**

<b>Ukazatel</b>	<b>Hodnota</b>
Cizí kapitál (D)	665
Vlastní kapitál (E)	734
Celkový investovaný kapitál (C)	1 399
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	1,28 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	0,13 %
Daňová sazba (t)	22 %
Provozní zisk (EBIT)	263
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>0,54 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>205</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 205 - 1\,399 * 0,0054 = 198$$

**Vzorec 24: Výpočet ukazatele EVA společnosti Royal Unibrew**

Royal Unibrew s EVA 198 tisíc dolarů vykazuje solidní výkonnost, ale ve srovnání s některými z dalších společností se umístila s třetí nejnižší hodnotou. I přes pozitivní EVA existuje prostor pro zlepšení, aby mohla lépe konkurovat na trhu.

## Fever-Tree Drinks

**Tabulka 17: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Fever-Tree Drinks**

<b>Ukazatel</b>	<b>Hodnota</b>
Cizí kapitál (D)	17
Vlastní kapitál (E)	239
Celkový investovaný kapitál (C)	256
Náklady na cizí kapitál ( $r_d$ )	2,35 %
Náklady na vlastní kapitál ( $r_e$ )	12,09 %
Daňová sazba (t)	25 %
Provozní zisk (EBIT)	31
<b>Průměrné náklady na kapitál (WACC)</b>	<b>11,40 %</b>
<b>Čistý provozní zisk po zdanění (NOPAT)</b>	<b>23</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

$$EVA = 23 - 256 * 0,1140 = -6$$

**Vzorec 25: Výpočet ukazatele EVA společnosti Fever-Tree Drinks**

Výpočet ekonomické přidané hodnoty pro tuto společnost odhaluje negativní hodnotu EVA což ukazuje, že firma není schopna pokrývat své náklady na kapitál, a tudíž negeneruje hodnotu nad tyto náklady. Negativní EVA ve výši -6 tisíc dolarů signalizuje, že ve sledovaném období společnost nevytvořila ekonomickou hodnotu pro své akcionáře.

## 4 VERIFIKACE VHODNOSTI VYBRANÝCH SPOLEČNOSTÍ Z HLEDISKA FINANČNÍHO ZDRAVÍ

V této kapitole bude provedena verifikace vhodnosti vybraných společností z hlediska finančního zdraví za pomoci bonitního modelu, a tedy naplnění posledního parciálního cíle mojí práce. Pro verifikaci bude použit index bonity (IB). Data jsou čerpána z účetních výkazů společností a internetové databáze gurufocus.com.

### 4.1 Index bonity

#### Heineken N.V.

Tabulka 18: Výpočet indexu bonity společnosti Heineken N.V.

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,11 = 0,17$	$1,5 * 0,14 = 0,21$	$1,5 * 0,15 = 0,23$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 1,51 = 0,12$	$0,08 * 1,68 = 0,13$	$0,08 * 1,72 = 0,14$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,03 = 0,3$	$10 * 0,11 = 1,1$	$10 * 0,10 = 1$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,06 = 0,3$	$5 * 0,24 = 1,2$	$5 * 0,18 = 0,9$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,10 = 0,03$	$0,3 * 0,11 = 0,03$	$0,3 * 0,11 = 0,03$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,46 = 0,05$	$0,1 * 0,45 = 0,05$	$0,1 * 0,55 = 0,06$
<b>Index bonity</b>	<b>0,97</b>	<b>2,72</b>	<b>2,36</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Společnost prošla značným zlepšením svého finančního zdraví mezi roky 2020 a 2021, což je pozitivní signál pro investory a věřitele. I když došlo v roce 2022 k mírnému poklesu, je patrné, že společnost udržuje lepší finanční zdraví než v počátečním roce a z hlediska finančního zdraví je stále hodnocena jako velmi dobrá.

## Pernod Ricard

Tabulka 19: Výpočet indexu bonity společnosti Pernod Ricard

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,07 = 0,11$	$1,5 * 0,12 = 0,18$	$1,5 * 0,12 = 0,18$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 1,82 = 0,15$	$0,08 * 1,88 = 0,15$	$0,08 * 1,82 = 0,15$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,04 = 0,4$	$10 * 0,08 = 0,8$	$10 * 0,09 = 0,9$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,16 = 0,8$	$5 * 0,29 = 1,45$	$5 * 0,30 = 1,5$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,73 = 0,22$	$0,3 * 0,74 = 0,22$	$0,3 * 0,69 = 0,21$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,27 = 0,03$	$0,1 * 0,28 = 0,03$	$0,1 * 0,30 = 0,03$
<b>Index bonity</b>	<b>1,71</b>	<b>2,83</b>	<b>2,97</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Tato společnost prokázala značné zlepšení svého finančního zdraví a efektivity během analyzovaného období. Stabilní a rostoucí index bonity je pozitivním signálem pro investory a další zainteresované strany. Naznačující lepší finanční výkonnost a zdraví.

## Carlsberg Group

Tabulka 20: Výpočet indexu bonity společnosti Carlsberg Group

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,15 = 0,23$	$1,5 * 0,16 = 0,24$	$1,5 * 0,16 = 0,24$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 1,58 = 0,13$	$0,08 * 1,63 = 0,13$	$0,08 * 1,43 = 0,11$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,09 = 0,9$	$10 * 0,09 = 0,9$	$10 * 0,10 = 1$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,18 = 0,9$	$5 * 0,19 = 0,95$	$5 * 0,16 = 0,8$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,08 = 0,02$	$0,3 * 0,09 = 0,03$	$0,3 * 0,08 = 0,02$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,49 = 0,05$	$0,1 * 0,48 = 0,05$	$0,1 * 0,61 = 0,06$
<b>Index bonity</b>	<b>2,23</b>	<b>2,3</b>	<b>2,23</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Přestože došlo během sledovaného období k mírným kolísáním ve finančních ukazatelích, společnost si udržuje stabilní finanční zdraví s konzistentním indexem bonity. To je dobrým znakem pro investory a zainteresované strany, jelikož ukazuje na společnost s dobrým řízením a schopností udržet si finanční stabilitu.

## Davide Campari-Milano N.V.

Tabulka 21: Výpočet indexu bonity společnosti Davide Campari-Milano N.V.

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,11 = 0,17$	$1,5 * 0,18 = 0,27$	$1,5 * 0,11 = 0,17$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 1,78 = 0,14$	$0,08 * 1,87 = 0,15$	$0,08 * 1,80 = 0,14$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,06 = 0,6$	$10 * 0,09 = 0,9$	$10 * 0,09 = 0,9$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,16 = 0,8$	$5 * 0,21 = 1,05$	$5 * 0,20 = 1$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,37 = 0,11$	$0,3 * 0,34 = 0,10$	$0,3 * 0,37 = 0,11$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,39 = 0,04$	$0,1 * 0,43 = 0,04$	$0,1 * 0,45 = 0,05$
<b>Index bonity</b>	<b>1,86</b>	<b>2,51</b>	<b>2,37</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Tato společnost prokázala schopnost zlepšit svůj finanční výkon během sledovaného období. Významný nárůst indexu bonity v roce 2021 a jeho udržení na relativně vysoké úrovni v roce 2022 naznačuje, že společnost je na dobré cestě v udržení svého finančního zdraví.

## JDE Peet's

Tabulka 22: Výpočet indexu bonity společnosti JDE Peet's

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,11 = 0,17$	$1,5 * 0,16 = 0,24$	$1,5 * 0,14 = 0,21$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 1,99 = 0,16$	$0,08 * 2,07 = 0,17$	$0,08 * 1,97 = 0,16$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,03 = 0,3$	$10 * 0,05 = 0,5$	$10 * 0,04 = 0,4$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,10 = 0,5$	$5 * 0,14 = 0,7$	$5 * 0,12 = 0,6$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,11 = 0,03$	$0,3 * 0,12 = 0,04$	$0,3 * 0,17 = 0,05$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,32 = 0,03$	$0,1 * 0,32 = 0,03$	$0,1 * 0,36 = 0,04$
<b>Index bonity</b>	<b>1,19</b>	<b>1,68</b>	<b>1,46</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

JDE Peet's odhaluje pozitivní trend ve zlepšení finančního zdraví společnosti mezi lety 2020 a 2021, i když s mírným poklesem v roce 2022. V roce 2022 index bonity mírně poklesl na 1,46. Ačkoliv to stále představuje lepší situaci než v roce 2020, ukazuje to na určité zpomalení v pozitivních trendech zaznamenaných v roce 2021.

## Rémy Cointreau

Tabulka 23: Výpočet indexu bonity společnosti Rémy Cointreau

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,06 = 0,09$	$1,5 * 0,14 = 0,21$	$1,5 * 0,11 = 0,17$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 2,01 = 0,16$	$0,08 * 2,26 = 0,18$	$0,08 * 2,26 = 0,18$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,07 = 0,7$	$10 * 0,09 = 0,9$	$10 * 0,11 = 1,1$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,19 = 0,95$	$5 * 0,24 = 1,2$	$5 * 0,25 = 1,25$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 1,33 = 0,4$	$0,3 * 1,48 = 0,44$	$0,3 * 1,23 = 0,37$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,37 = 0,04$	$0,1 * 0,36 = 0,04$	$0,1 * 0,44 = 0,04$
<b>Index bonity</b>	<b>2,34</b>	<b>2,97</b>	<b>3,11</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Společnost Rémy Cointreau prokázala pozitivní trend v růstu indexu bonity během sledovaného období, což ukazuje na zlepšení jejího finančního zdraví. Kontinuální růst ziskovosti je jeden z klíčových faktorů tohoto pozitivního vývoje. Pro další zlepšení a udržení tohoto trendu by společnost měla pokračovat v optimalizaci svých operací a finančních struktur.



## Royal Unibrew

Tabulka 24: Výpočet indexu bonity společnosti Royal Unibrew

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,35 = 0,53$	$1,5 * 0,23 = 0,35$	$1,5 * 0,12 = 0,18$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 1,67 = 0,13$	$0,08 * 1,44 = 0,11$	$0,08 * 1,55 = 0,12$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,19 = 1,9$	$10 * 0,16 = 1,6$	$10 * 0,13 = 1,3$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,22 = 1,1$	$5 * 0,20 = 1$	$5 * 0,17 = 0,85$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,07 = 0,02$	$0,3 * 0,09 = 0,03$	$0,3 * 0,11 = 0,03$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,88 = 0,08$	$0,1 * 0,80 = 0,08$	$0,1 * 0,79 = 0,08$
<b>Index bonity</b>	<b>3,76</b>	<b>3,17</b>	<b>2,56</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Pro tuto společnost je viditelný postupný pokles indexu bonity od roku 2020 do roku 2022, což může signalizovat určité finanční výzvy nebo pokles v efektivitě operací. Ačkoli zůstává v dobré finanční pozici, zpomalování ziskovosti a potenciální problémy s cash flow a dluhem by měly být předmětem pozornosti. Stále lze ale společnost považovat za velmi dobrou z hlediska finančního zdraví.

## Fever-Tree Drinks

Tabulka 25: Výpočet indexu bonity společnosti Fever-Tree Drinks

Ukazatel	Rok 2020	Rok 2021	Rok 2022
$x_1 = \frac{\text{Cash flow}}{\text{Cizí zdroje}}$	$1,5 * 0,83 = 1,25$	$1,5 * 0,86 = 1,29$	$1,5 * 0,12 = 0,18$
$x_2 = \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Cizí zdroje}}$	$0,08 * 6,52 = 0,52$	$0,08 * 6,17 = 0,49$	$0,08 * 4,30 = 0,34$
$x_3 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celková aktiva}}$	$10 * 0,17 = 1,7$	$10 * 0,16 = 1,6$	$10 * 0,10 = 1$
$x_4 = \frac{\text{EBT}}{\text{Celkové výkony}}$	$5 * 0,20 = 1$	$5 * 0,18 = 0,9$	$5 * 0,09 = 0,45$
$x_5 = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Celkové výkony}}$	$0,3 * 0,15 = 0,05$	$0,3 * 0,12 = 0,04$	$0,3 * 0,17 = 0,05$
$x_6 = \frac{\text{Celkové výkony}}{\text{Celková aktiva}}$	$0,1 * 0,84 = 0,08$	$0,1 * 0,93 = 0,09$	$0,1 * 1,10 = 0,11$
<b>Index bonity</b>	<b>4,6</b>	<b>4,41</b>	<b>2,13</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Společnost Fever-Tree Drinks ukazuje na výrazné zhoršení bonity v roce 2022 po předchozích letech silné finanční výkonnosti. Přestože výsledky za roky 2020 a 2021 naznačují silnou pozici, vývoj v roce 2022 je signálem pro možnou potřebu strategických změn nebo úprav v řízení společnosti.

## 4.2 Shrnutí výsledků kapitoly

Tabulka 26: Výsledné hodnoty indexu bonity analyzovaných společností

Společnost	2020	2021	2022	Průměrná hodnota
Heineken N.V.	0,97	2,72	2,36	<b>2,02</b>
Pernod Ricard	1,71	2,83	2,97	<b>2,50</b>
Carlsberg Group	2,23	2,3	2,23	<b>2,25</b>
Davide Campari-Milano	1,86	2,51	2,37	<b>2,25</b>
JDE Peet's	1,19	1,68	1,46	<b>1,44</b>
Rémy Cointreau	2,34	2,97	3,11	<b>2,81</b>
Royal Unibrew	3,76	3,17	2,56	<b>3,16</b>
Fever-Tree Drinks	4,6	4,41	2,13	<b>3,71</b>

(Zdroj: Vlastní zpracování)

Royal Unibrew (3,16) a Fever-Tree Drinks (3,71) jsou v čele s nejvyššími průměrnými hodnotami indexu bonity, což naznačuje jejich silnou pozici z hlediska finančního zdraví v porovnání s ostatními společnostmi v seznamu.

JDE Peet's má s průměrnou hodnotou 1,44 nejnižší průměrnou hodnotu indexu bonity ze všech uvedených společností, což by mohlo znamenat vyšší riziko pro věřitele a investory v porovnání s jinými společnostmi v tabulce.

Carlsberg Group a Davide Campari-Milano vykazují nejstabilnější hodnoty indexu bonity během sledovaného období, a to s průměrnými hodnotami 2,25, což naznačuje konzistentní finanční výkonnost.

Většina společností vykazuje zlepšení v hodnotě indexu bonity od roku 2020 do roku 2021, což může odrážet obecné zotavení průmyslu po výzvách, kterým čelil v důsledku globálních událostí v roce 2020. Tento trend se však nevztahuje univerzálně na všechny společnosti.

Celkově tato data naznačují, že i přes rozdíly ve finanční výkonnosti a trendech mezi jednotlivými společnostmi se mnohé z nich zdají být v relativně dobré finanční kondici, což se odráží ve vyšších hodnotách indexu bonity. To je pozitivní signál pro investory, věřitele a další zainteresované strany.

## **5 NÁVRH NA AKVIZICI PODLE ZADANÝCH KRITÉRIÍ MATEŘSKOU SPOLEČNOSTÍ**

V této kapitole bude sestaven návrh na akvizici na základě výsledků analýz z předchozích kapitol diplomové práce.

### **Fever-Tree Drinks**

Fever-Tree Drinks se vyznačuje extrémně nízkou celkovou zadlužeností, která mezi lety 2019 a 2022 dosahovala průměru pouze 2 %. Společnost také vykazuje silné finanční výsledky, což je patrné na vysokých hodnotách okamžité, pohotové a běžné likvidity. Kromě toho má Fever-Tree vysoké úrokové krytí a pozitivní obraty aktiv, což poukazuje na efektivní správu a využití jejích zdrojů.

Přestože ekonomická přidaná hodnota (EVA) společnosti je mírně negativní (-6), v kontextu ostatních silných finančních ukazatelů může být tento faktor považován za přijatelný. Dalším klíčovým indikátorem finančního zdraví je extrémně dobrý průměrný index bonity, který dosahuje hodnoty 3,71. Tento vynikající výsledek svědčí o výborném finančním zdraví společnosti.

Vzhledem k jejímu silnému finančnímu profilu a minimální zadluženosti představuje Fever-Tree Drinks atraktivní možnost pro akvizici, a to i navzdory záporné hodnotě EVA. Tato společnost by proto měla být předmětem dalšího důkladného zkoumání, aby bylo možné plně posoudit její potenciál pro investici.

### **Rémy Cointreau**

Rémy Cointreau vykazuje velmi nízkou celkovou zadluženost, která navíc vykazuje klesající tendenci od roku 2019, kdy dosahovala 20 % až k roku 2022, kde se snížila na 16 %. Tento trend snižování zadluženosti je pozitivním signálem.

Společnost také představuje silný finanční profil s dobře hodnocenými ukazateli rentability, jako jsou rentabilita tržeb (ROS), rentabilita celkových aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Navíc se pyšní výborným úrokovým krytím a obratem stálých aktiv, který je výrazně nad průměrem odvětví.

Ekonomická přidaná hodnota (EVA) společnosti, která činí 102 tisíc USD, dále potvrzuje, že Rémy Cointreau úspěšně vytváří finanční hodnotu nad rámec svých kapitálových nákladů, což je klíčové pro dlouhodobou udržitelnost.

Index bonity společnosti, s vynikající průměrnou hodnotou 2,81, poukazuje na výborné finanční zdraví a stabilní pozici v odvětví. Tento ukazatel posiluje důvěru v Rémy Cointreau.

Vzhledem k těmto faktorům, zejména ke klesající celkové zadluženosti a silným ukazatelům rentability, je Rémy Cointreau atraktivním kandidátem pro akvizici, zejména pro mateřskou společnost s podobným zaměřením. Tato kombinace faktorů činí společnost ideálním terčem pro další rozvoj a integraci.

### **Royal Unibrew**

V období let 2019 až 2022 docházelo u sledované společnosti k mírnému kolísání celkové zadluženosti. Nejvyšší úroveň zadluženosti byla zaznamenána v letech 2019 a 2021, kde dosáhla 33 %. Naopak nejnižší zadluženost byla evidována v roce 2020, kdy klesla na 27 %. V roce 2022 došlo k mírnému nárůstu zadluženosti na 32 %.

Pokud se zaměříme na finanční ukazatele, společnost Royal Unibrew vykazuje nejvyšší hodnotu návratnosti vlastního kapitálu (ROE) ve srovnání s ostatními posuzovanými společnostmi. Tento ukazatel svědčí o výjimečné schopnosti generovat zisk z kapitálu vlastníků.

Dalším důležitým aspektem je ekonomická přidaná hodnota (EVA), která pro společnost dosahuje pozitivní hodnoty 198 tisíc USD. Tato hodnota ukazuje na efektivní využívání zdrojů a schopnost tvorby hodnoty nad rámec očekávání investorů.

Co se týče indexu bonity, společnost si udržuje stabilní a vysoké hodnoty s průměrným skóre 3,16 v letech 2020 až 2022. To naznačuje vysoké finanční zdraví společnosti. Tento pozitivní trend v bonitě přispívá k celkově silnému finančnímu profilu společnosti.

Royal Unibrew představuje atraktivní akviziční cíl s dobrými finančními ukazateli a stabilním finančním zdravím. Společnost má potenciál pro synergii s mateřskou společností, zejména pokud jde o rozšíření produktového portfolia a geografickou expanzi skrze svoji silnou pozici v severní a východní Evropě. Navrhovaný další krok

zahrnuje provedení důkladného due diligence procesu a přípravu strategického plánu pro integraci.

## 5.1 Shrnutí návrhu

Na základě výsledků analýzy jsem se rozhodl doporučit na akvizici firmy Fever-Tree Drinks a Rémy Cointreau, které jsou silnými kandidáty z důvodu jejich nízké zadluženosti a silných finančních ukazatelů. Oba mají dobré postavení v průmyslu s potenciálem pro další růst. Přestože Fever-Tree má negativní ekonomickou přidanou hodnotu v roce 2022, jeho extrémně nízká úroveň zadluženosti a výkonnostní ukazatele naznačují potenciál pro obrat pod správným vedením. Jako alternativní volbu jsem vybral společnost Royal Unibrew, která také představuje atraktivní příležitost s dobrými výsledky, avšak vyšší úrovní celkové zadluženosti. Všechny tři společnosti vynikají zejména v oblasti finančního zdraví.

- **Fever-Tree Drinks** se vyznačuje extrémně nízkou zadlužeností a výbornými finančními ukazateli, přestože vykázal mírně negativní ekonomickou přidanou hodnotu (EVA). Tento faktor, ač nepříznivý, může být překonán efektivním řízením, což naznačuje dobrý potenciál pro obrat a další růst.
- **Rémy Cointreau** vykazuje vynikající výsledky v oblasti rentability, úrokového krytí a ekonomické přidané hodnoty. Tato společnost nejenže udržuje nízkou a dále klesající zadluženost, ale také vykazuje silný finanční výkon, což ji činí atraktivním kandidátem pro akvizici, zvláště vzhledem k její schopnosti generovat značnou přidanou hodnotu.
- **Royal Unibrew** má stabilní finanční zdraví s o něco vyšší úrovní zadluženosti ve srovnání s ostatními, avšak vyniká nejvyšší hodnotou ROE a pozitivní ekonomickou přidanou hodnotou. Tato kombinace ukazuje na vysokou efektivitu využití kapitálu, což představuje atraktivní příležitost pro akvizici.

## ZÁVĚR

Hlavním cílem diplomové práce je sestavení návrhu k akvizici pro management mateřské společnosti. Společnost má zájem o akvizici jiné společnosti z nápojového sektoru.

V první části byly vymezeny základní pojmy týkající se přeměny obchodních společností, definice procesu spojení podle právních předpisů Evropské unie a rozlišení mezi různými formami spojení jako jsou akvizice, fúze a přímé zahraniční investice. Nakonec byly představeny jednotlivé nástroje finanční analýzy, které byly následně využity v dalších kapitolách práce.

Druhá část práce se zabývala prvním parciálním cílem a jeho naplněním. Tato kapitola představuje mateřskou společnost a kritéria spojená s následným výběrem potenciálních kandidátů na akvizici. Následně bylo vybráno celkem osm veřejně obchodovaných společností z nápojového sektoru dle zadaných kritérii mateřské společnosti. Poté došlo ke zhodnocení jejich současného stavu z hlediska vývoje akciového kurzu a jejich celkové zadluženosti.

Třetí část práce byla zaměřena na detailní analýzu vybraných společností a byla rozdělena do dvou podkapitol. V první podkapitole byla provedena spider analýza s využitím poměrových ukazatelů, která byla blíže představena v teoretické části práce. V druhé podkapitole bylo provedeno porovnání společností za pomoci ekonomické přidané hodnoty (EVA).

Ve čtvrté části práce byla provedena verifikace vhodnosti zvolených společností z hlediska jejich finančního zdraví. Pro verifikaci byl použit index bonity, který nám ukázal, které společnosti vykazují nejlepší výsledky z hlediska finančního zdraví.

V poslední části práce byl vypracován návrh na akvizici vybraných společností. Návrh vycházel z dosažených výsledků v předchozích kapitolách diplomové práce, ve kterých jsem porovnával jednotlivé společnosti pomocí zvolených metod.

V závěru lze říct, že úspěšná akvizice vyžaduje pečlivou přípravu, strategické plánování a přizpůsobivost v dynamickém obchodním prostředí. Mateřská společnost by měla pokračovat v monitorování akvizovaných společností a průběžně hodnotit, jak akvizice přispívá k dosahování jejich strategických cílů. Pouze tak lze maximalizovat hodnotu akvizice pro akcionáře a zajistit udržitelný růst společnosti.

## SEZNAM POUŽITÝCH ZDROJŮ

- ASWATH DAMODARAN. *Country Default Spreads and Risk Premiums*. Online. 2024. 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). [cit. 2024-03-29].
- BEJČEK, Josef, 2010. *Soutěžní politika a fúze v evropském kontextu*. Brno: Masarykova univerzita. Spisy Právnické fakulty Masarykovy univerzity. ISBN 978-80-210-5067-9.
- CAMPARI GROUP. *Our story*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.camparigroup.com/en/page/group/our-story>. [cit. 2024-03-20].
- CAMPARI GROUP. *2022 Annual Report*. Online. Campari Group. Dostupné z: [https://www.camparigroup.com/sites/default/files/downloads/01.1%20Campari%20Group\\_Annual%20Report%20for%20the%20year%20ended%2031%20December%202022\\_1.pdf](https://www.camparigroup.com/sites/default/files/downloads/01.1%20Campari%20Group_Annual%20Report%20for%20the%20year%20ended%2031%20December%202022_1.pdf). [cit. 2024-05-06].
- CARLSBERG GROUP. *Annual Report 2022*. Online. Carlsberg Group. Dostupné z: <https://www.carlsberggroup.com/media/rscmtzgy/carlsberg-group-annual-report-2022.pdf>. [cit. 2024-05-06].
- CARLSBERG GROUP. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/CABGY/financials>. [cit. 2024-03-29].
- CSI MARKET. *CSIMarket Company, Sector, Industry, Market Analysis, Stock Quotes, Earnings, Economy, News and Research*. Online. 2024. Dostupné z: <https://csimarket.com/index.php>. [cit. 2024-03-20].
- DAVIDE CAMPARI-MILANO N.V. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/MIL:CPR/financials>. [cit. 2024-03-29].
- DETAIL AKCIE CARLSBERG GROUP. *patria.cz*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/48916f5f-d166-4de1-9fe4-a648c7d0d5c8/carlsberg/ospolecnosti.html>. [cit. 2024-03-20].
- DETAIL AKCIE JDE PEET'S. *patria.cz*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/61fbb1b2-8c6c-4832-a001-8d0f655b216b/jde-peets-br-rg/ospolecnosti.html>. [cit. 2024-03-29].



DETAIL AKCIE HEINEKEN N.V. *patria.cz*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/hein.f/heineken-nv/ospolecnosti.html>. [cit. 2024-03-20].

DETAIL AKCIE PERNOD RICARD. *patria.cz*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/PERP.PA/pernod-ricard-sa/ospolecnosti.html>. [cit. 2024-03-20].

DETAIL AKCIE REMY COINTREAU. *patria.cz*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/RCOP.PA/remy-cointreau/ospolecnosti.html>. [cit. 2024-03-20].

DETAIL AKCIE ROYAL UNIBREW. *patria.cz*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.patria.cz/akcie/02175665-6493-4fea-9b52-e1c40067c7a2/royal-unibrew/ospolecnosti.html>. [cit. 2024-03-20].

EVROPSKÁ UNIE. *EUR-Lex: Nařízení Rady (ES) č. 139/2004 ze dne 20. ledna 2004 o kontrole spojování podniků (Nařízení ES o spojování)*. In: . 2004.

FEVER-TREE. *About us*. Online. Fever-tree.com. 2024. Dostupné z: [https://fever-tree.com/index.php/en\\_US/about-us](https://fever-tree.com/index.php/en_US/about-us). [cit. 2024-03-29].

FEVER-TREE DRINKS. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/LSE:FEVR/financials>. [cit. 2024-03-29].

JDE PEET'S N.V. *About us*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.jdepeets.com/about-us/>. [cit. 2024-03-29].

JDE PEET'S N.V. *Annual Report 2022*. Online. JDE Peet's N.V. Dostupné z: <https://www.jdepeets.com/siteassets/documents/jde-peets-annual-report-2022.pdf>. [cit. 2024-05-06].

JDE PEET'S N.V. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/JDEPF/financials>. [cit. 2024-03-29].

FEVER-TREE. *Annual Report and Financial Statements 2022*. Online. Fever-Tree Drinks PLC. Dostupné z: <https://fevertree.s3.eu-west-2.amazonaws.com/reports/4cf62aa3a9da49eed6ac67923a0323bf.pdf>. [cit. 2024-05-06].

HEINEKEN ČESKÁ REPUBLIKA. *Naše značky*. Online. 2021. Dostupné z: <https://www.heinekenceskarepublika.cz/nase-znacky/>. [cit. 2024-03-20].

- HEINEKEN N.V. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/XAMS:HEIA/financials>. [cit. 2024-03-29].
- HEINEKEN N.V. *2022 - Annual Report*. Online. Heineken. Dostupné z: <https://www.theheinekencompany.com/sites/heineken-corp/files/heineken-corp/investors/results-reports-webcasts-presentations/2023/heineken-nv-ar-2022-23-02-2023-1.pdf>. [cit. 2024-05-06].
- KISLINGEROVÁ, Eva a kol. *Manažerské finance*. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.
- KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 2. vydání. C. H. Beck, 2008. ISBN 9788071797135.
- KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání. Praha: C. H. Beck, 2011. ISBN 80-7179-529-1.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a kol., 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a PAVELKOVÁ, Drahomíra. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3349-4.
- KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.
- PERNOD RICARD. *Annual report FY22*. Online. Pernod Ricard. Dostupné z: <https://pernod-ricard.publispeak.com/integrated-annual-report-2021-2022/>. [cit. 2024-05-06].
- PERNOD RICARD. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/XPAR:RI/financials>. [cit. 2024-03-29].
- REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualizované a rozšířené vydání. U Průhonu 22, 170 00 Praha 7: Grada Publishing, 2014. ISBN 978-80-247-9407-5.
- RÉMY COINTREAU. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/REMYF/financials>. [cit. 2024-03-29].

RÉMY COINTREAU. *Integrated Annual Report 2021/2022*. Online. Rémy Cointreau. Dostupné z: <https://www.remy-cointreau.com/app/uploads/2022/08/Integrated-annual-report-2021-22.pdf>. [cit. 2024-05-06].

RÉMY COINTREAU. *Our history*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.remy-cointreau.com/en/group/our-history/>. [cit. 2024-03-20].

ROYAL UNIBREW. *Annual Report 2022*. Online. Royal Unibrew. Dostupné z: <https://investor.royalunibrew.com/static-files/a1674b0b-48ed-4b4f-a82d-01bbfb0c699e>. [cit. 2024-05-06].

ROYAL UNIBREW. *Gurufocus.com*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.gurufocus.com/stock/ROYUF/financials>. [cit. 2024-03-29].

ROYAL UNIBREW. *Royal Unibrew in brief*. Online. 2024. Dostupné z: <https://www.royalunibrew.com/about-us/royal-unibrew-brief/>. [cit. 2024-03-20].

SEDLÁČEK, Jaroslav a kol. *Proces fúzí obchodních společností v právních, účetních a daňových souvislostech*. Brno: Masarykova univerzita, 2013. ISBN 978-80-210-6488-1.

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 4. vydání. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4.

SHERMAN, Andrew a HART, Milledge. *Mergers & Acquisitions from A to Z*. 2. vydání. 1601 Broadway, New York, NY 10019: AMACOM, 2006. ISBN 0-8144-0880-X.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. 2. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2020. Finance. ISBN 978-80-271-1701-7.

WÖHE, Günter; KISLINGEROVÁ, Eva a MAŇASOVÁ, Zuzana. *Úvod do podnikového hospodářství*. 2., přeprac. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2007. ISBN 80-7179-014-1.

## **SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ**

EBIT – zisk před úroky a zdaněním

EBT – zisk před zdaněním

EVA – ekonomická přidaná hodnota

IB – index bonity

např. - například

ROA – rentabilita celkových aktiv

ROE – rentabilita vlastního kapitálu

ROS – rentabilita tržeb

## SEZNAM GRAFŮ

Graf 1: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Heineken N.V. od roku 2019 .....	23
Graf 2: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Pernod Ricard od roku 2019 .....	25
Graf 3: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Carlsberg Group od roku 2019.....	27
Graf 4: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Davide Campari-Milano N.V. od roku 2019.....	29
Graf 5: Vývoj celkové zadluženosti společnosti JDE Peet's od roku 2019 .....	31
Graf 6: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Rémy Cointreau od roku 2019.....	33
Graf 7: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Royal Unibrew od roku 2019.....	35
Graf 8: Vývoj celkové zadluženosti společnosti Fever-Tree Drinks od roku 2019.....	37
Graf 9: Spider analýza společnosti Heineken N.V. a odvětví za rok 2022 .....	39
Graf 10: Spider analýza společnosti Pernod Ricard a odvětví za rok 2022 .....	41
Graf 11: Spider analýza společnosti Carlsberg Group a odvětví za rok 2022.....	42
Graf 12: Spider analýza společnosti Davide Campari-Milano a odvětví za rok 2022 ....	44
Graf 13: Spider analýza společnosti JDE Peet's a odvětví za rok 2022 .....	45
Graf 14: Spider analýza společnosti Rémy Cointreau a odvětví za rok 2022 .....	47
Graf 15 : Spider analýza společnosti Royal Unibrew a odvětví za rok 2022.....	48
Graf 16: Spider analýza společnosti Fever-Tree Drinks a odvětví za rok 2022 .....	50

## SEZNAM OBRÁZKŮ

Obrázek 1: Logo společnosti Heineken N.V. ....	21
Obrázek 2: Vývoj ceny akcie společnosti Heineken N.V. (2020-2024) .....	22
Obrázek 3: Logo společnosti Pernod Ricard .....	23
Obrázek 4: Vývoj ceny akcie společnosti Pernod Ricard (2020-2024) .....	24
Obrázek 5: Logo společnosti Carlsberg Group.....	25
Obrázek 6: Vývoj ceny akcie společnosti Carlsberg Group (2020-2024).....	26
Obrázek 7: Logo společnosti Davide Campari-Milano N.V. ....	27
Obrázek 8: Vývoj ceny akcie společnosti Davide Campari-Milano N.V. (2020-2024) .	28
Obrázek 9: Logo společnosti JDE Peet's .....	29
Obrázek 10: Vývoj ceny akcie společnosti JDE Peet's (2020-2024) .....	30
Obrázek 11: Logo společnosti Rémy Cointreau .....	31
Obrázek 12: Vývoj ceny akcie společnosti Rémy Cointreau (2020-2024) .....	32
Obrázek 13: Logo společnosti Royal Unibrew .....	33
Obrázek 14: Vývoj ceny akcie společnosti Royal Unibrew (2020-2024).....	34
Obrázek 15: Logo společnosti Fever-Tree Drinks .....	35
Obrázek 16: Vývoj ceny akcie společnosti Fever-Tree Drinks (2020-2024).....	36
Obrázek 17: Rozdělení ukazatelů v kvadrantech pro spider analýzu.....	38

## SEZNAM TABULEK

Tabulka 1: Hodnocení situace podniku „indexem bonity“ .....	17
Tabulka 2: Vstupní údaje společnosti Heineken N.V. pro spider analýzu .....	39
Tabulka 3: Vstupní údaje společnosti Pernod Ricard pro spider analýzu .....	40
Tabulka 4: Vstupní údaje společnosti Carlsberg Group pro spider analýzu .....	42
Tabulka 5: Vstupní údaje společnosti Davide Campari-Milano pro spider analýzu .....	43
Tabulka 6: Vstupní údaje společnosti JDE Peet's pro spider analýzu .....	45
Tabulka 7: Vstupní údaje společnosti Rémy Cointreau pro spider analýzu .....	46
Tabulka 8: Vstupní údaje společnosti Royal Unibrew pro spider analýzu .....	48
Tabulka 9: Vstupní údaje společnosti Fever-Drinks Tree pro spider analýzu .....	49
Tabulka 10: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Heineken N.V. ....	51
Tabulka 11: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Pernod Ricard .....	52
Tabulka 12: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Carlsberg Group .....	52
Tabulka 13: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Davide Campari-Milano N.V. ....	53
Tabulka 14: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti JDE Peet's .....	54
Tabulka 15: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Rémy Cointreau .....	54
Tabulka 16: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Royal Unibrew .....	55
Tabulka 17: Hodnoty pro výpočet ukazatele EVA společnosti Fever-Tree Drinks .....	55
Tabulka 18: Výpočet indexu bonity společnosti Heineken N.V. ....	57
Tabulka 19: Výpočet indexu bonity společnosti Pernod Ricard .....	58
Tabulka 20: Výpočet indexu bonity společnosti Carlsberg Group .....	59
Tabulka 21: Výpočet indexu bonity společnosti Davide Campari-Milano N.V. ....	60
Tabulka 22: Výpočet indexu bonity společnosti JDE Peet's .....	61
Tabulka 23: Výpočet indexu bonity společnosti Rémy Cointreau .....	62
Tabulka 24: Výpočet indexu bonity společnosti Royal Unibrew .....	63
Tabulka 25: Výpočet indexu bonity společnosti Fever-Tree Drinks .....	64
Tabulka 26: Výsledné hodnoty indexu bonity analyzovaných společností .....	64

## SEZNAM VZORCŮ

Vzorec 1: Výpočet ukazatele rentability tržeb .....	10
Vzorec 2: Výpočet ukazatele rentability celkových aktiv .....	11
Vzorec 3: Výpočet ukazatele rentability vlastního kapitálu .....	11
Vzorec 4: Výpočet ukazatele okamžité likvidity .....	12
Vzorec 5: Výpočet ukazatele pohotové likvidity .....	12
Vzorec 6: Výpočet ukazatele běžné likvidity .....	12
Vzorec 7: Výpočet ukazatele celkové zadluženosti .....	13
Vzorec 8: Výpočet ukazatele míry samofinancování.....	13
Vzorec 9: Výpočet ukazatele úrokového krytí.....	14
Vzorec 10: Výpočet ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem .....	14
Vzorec 11: Výpočet ukazatele obratu celkových aktiv .....	14
Vzorec 13: Výpočet ukazatele obratu stálých aktiv .....	15
Vzorec 14: Výpočet ukazatele obratu zásob.....	15
Vzorec 15: Vzorec pro výpočet indexu bonity .....	17
Vzorec 16: Vzorec pro výpočet ukazatele EVA .....	18
Vzorec 17: Vzorec pro výpočet čistého provozního zisku (NOPAT).....	18
Vzorec 18: Vzorec pro výpočet průměrných vážených nákladů na kapitál (WACC) ....	19
Vzorec 19: Výpočet ukazatele EVA společnosti Heineken N.V. ....	51
Vzorec 20: Výpočet ukazatele EVA společnosti Pernod Ricard .....	52
Vzorec 21: Výpočet ukazatele EVA společnosti Carlsberg Group .....	53
Vzorec 22: Výpočet ukazatele EVA společnosti Davide Campari-Milano N.V. ....	53
Vzorec 23: Výpočet ukazatele EVA společnosti JDE Peet's.....	54
Vzorec 24: Výpočet ukazatele EVA společnosti Rémy Cointreau.....	54
Vzorec 25: Výpočet ukazatele EVA společnosti Royal Unibrew.....	55
Vzorec 26: Výpočet ukazatele EVA společnosti Fever-Tree Drinks.....	56