

Česká zemědělská univerzita v Praze

Provozně ekonomická fakulta

Katedra ekonomiky



Diplomová práce

Analýza kapitálové struktury ve vybraném podniku

Bc. Martin Kouřil

© 2022 ČZU v Praze

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Martin Kouřil

Ekonomika a management

Název práce

Analýza kapitálové struktury ve vybraném podniku

Název anglicky

Capital structure analysis of a selected company

Cíle práce

Hlavním cílem diplomové práce je zhodnocení kapitálové struktury vybraného podniku pomocí vhodných metod, vyvození závěrů a návrhů opatření směřujících k nastavení optimální kapitálové struktury.

Metodika

Práce bude rozdělena do dvou částí, teoretické a praktické. Teoretická část bude zaměřena na vysvětlení základních pojmů kapitálové struktury, přístupů k jejímu vymezení, klasifikaci podmíněných teorií kapitálové struktury a představení metod, které se používají pro její zhodnocení. K vypracování této části bude použita odborná literatura.

Na základě teoretické části bude vypracována část praktická. Na úvod praktické části bude vybraný podnik charakterizován z hlediska právní formy, organizační struktury a kapitálové struktury. Následně budou aplikovány vybrané metody představené v teoretické části a provedena analýza kapitálové struktury. Jako datová základna budou sloužit zejména účetní výkazy a interní materiály vybrané společnosti. Následně bude proveden návrh optimalizace kapitálové struktury s ohledem na dosažené výsledky.

Doporučený rozsah práce

60 – 80 stran

Klíčová slova

Kapitálová struktura, finanční struktura, cizí kapitál, vlastní kapitál, ukazatele finanční analýzy, teorie kapitálové struktury

Doporučené zdroje informací

BREALEY, Richard A. a Stewart C MYERS. Teorie a praxe firemních financí. Praha: Computer Press, 2014. 1072 s. ISBN 978-80-265-0183-1.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. Principles of corporate finance. 13th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2019. 994 s. ISBN 9781260565553.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 746 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ D., ŠTEKER K. Finanční analýza. Komplexní průvodce s příklady. 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2017 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

ROSS, S., JORDAN B., WESTERFIELD R., HILLIER D. Fundamentals of corporate finance. 4th ed. New York: McGraw-Hill/Irwin, 2021. ISBN 9781526848628.

RŮČKOVÁ, P. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 7. aktualizované vyd. Praha: GRADA Publishing, a.s., 2021. 172 s. ISBN 978-80-247-2481-2.

SYNEK, M. a kol. Manažerská ekonomika. 5. aktualizované a doplněné vydání Praha: Grada Publishing, 2011. 465 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

VALACH, Josef. Investiční rozhodování a dlouhodobé financování. 3., přeprac. a rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

1906

Předběžný termín obhajoby

2022/23 LS – PEF

Vedoucí práce

Ing. Renata Aulová, Ph.D.

Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 16. 6. 2022

prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 2. 11. 2022

doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.

Děkan

V Praze dne 31. 03. 2023

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Analýza kapitálové struktury ve vybraném podniku" jsem vypracoval samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autor uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušil autorská práva třetích osob.

V Praze dne 31.03.2023

Poděkování

Rád bych touto cestou poděkoval Ing. Renatě Aulové, Ph. D. za rady, konzultace a vedení při zpracování této diplomové práce. Rád bych také poděkoval své rodině a přítelkyni za podporu.

Analýza kapitálové struktury ve vybraném podniku

Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na analýzu kapitálové struktury vybraného podniku. Je rozdělena do dvou základních částí. První část je teoretická a po ní následuje část praktická.

V teoretické části jsou popsány základní pojmy týkající se dané problematiky. Nejprve je zde rozdělení na majetkovou a kapitálovou strukturu. Součástí kapitálové struktury je charakteristika cizího kapitálu i vlastního kapitálu a všeho co do vlastního kapitálu spadá. Poté se práce věnuje optimální kapitálové struktuře, kde jsou popsána bilanční pravidla, teorie optimální kapitálové struktury a náklady kapitálu. Na závěr této části jsou popsány vybrané ukazatele finanční analýzy vhodné pro vyhodnocení kapitálové struktury podniku.

V praktické části se na úvod nachází seznámení s vybraným podnikem, kterým je Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. Činnost podniku je zaměřena na prodej a distribuci nealkoholických nápojů. K podniku je vytvořena SWOT analýza, pomocí které jsou hodnoceny silné a slabé stránky, příležitost a hrozby.

Po představení podniku se práce přesouvá k analýze kapitálové struktury ve sledovaném období, tj. od roku 2016 do roku 2020. Na úvod jsou zmíněna bilanční pravidla a po nich následuje vertikální a horizontální analýza. Po analýze je uvedeno rozdělení poměrových ukazatelů a nákladů kapitálu. Na závěr této části je vyhodnocena kapitálová struktura pomocí dosažených analýz.

Klíčová slova: kapitálová struktura, finanční struktura, cizí kapitál, vlastní kapitál, teorie kapitálové struktury

Capital structure analysis of a selected company

Abstract

The thesis focuses on the analysis of the capital structure of a selected company. It is divided into two parts. The first is the theoretical part followed by the practical part.

In the theoretical part the basic concepts related to the given subject are characterized. Firstly, there is a division into asset and capital structure. The capital structure includes the characteristics of foreign capital and equity capital and everything that falls under equity capital. Then the thesis discusses optimal capital structure, where balance sheet rules, optimal capital structure theory and cost of capital are described. At the end of this section, selected indicators of financial analysis are presented.

This is followed by the practical part, which starts with an introduction to the selected company, which is Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. The company's activity is focused on the sale and distribution of soft drinks. A SWOT analysis is created to evaluate the strengths, weaknesses, opportunities and threats.

After the introduction of the enterprise, the work moves to the analysis of the capital structure in the period under review from 2016 to 2020. At the beginning, the balance sheet rules are mentioned. Vertical and horizontal analysis is included, followed by a breakdown of ratios and cost of capital. Finally, the capital structure is evaluated by means of the achieved analyses.

Keywords: capital structure, financial analysis, debt capital, equity capital, theory of capital structure

Obsah

1 Úvod.....	11
2 Cíl práce a metodika	12
2.1 Cíl práce	12
2.2 Metodika	12
3 Teoretická východiska	14
3.1 Majetková a kapitálová struktura podniku	14
3.1.1 Vlastní kapitál	16
3.1.1.1 Základní kapitál	16
3.1.1.2 Ážio a kapitálové fondy.....	17
3.1.1.3 Fondy tvořené ze zisku.....	17
3.1.1.4 Výsledek hospodaření minulých let	17
3.1.1.5 Výsledek hospodaření běžného účetního období	18
3.1.2 Cizí kapitál.....	18
3.2 Optimální kapitálová struktura.....	20
3.2.1 Bilanční pravidla.....	20
3.2.1.1 Zlaté bilanční pravidlo financování.....	20
3.2.1.2 Pravidlo vyrovnání rizika	21
3.2.1.3 Pari pravidlo	22
3.2.1.4 Růstové pravidlo.....	22
3.2.2 Teorie optimální kapitálové struktury.....	22
3.2.2.1 Statické teorie	23
3.2.2.2 Teorie M&M	23
3.2.2.3 Tvrzení MM I	24
3.2.2.4 Tvrzení MM II.....	25
3.2.2.5 Tvrzení MM III.....	26
3.2.2.6 Tradiční teorie	27
3.2.2.7 Kompromisní teorie.....	28
3.2.2.8 Dynamické teorie.....	28
3.2.2.9 Teorie hierarchického pořádku.....	29
3.2.2.10 Teorie Brealyho a Myerse	29
3.2.3 Náklady kapitálu	30
3.2.3.1 Náklady cizího kapitálu.....	31

3.2.3.2	Náklady vlastního kapitálu	32
3.2.3.3	Průměrné vážené náklady kapitálu	39
3.2.3.4	Náklady finanční tísně	40
3.3	Vybrané ukazatele finanční analýzy pro vyhodnocení kapitálové struktury podniku.....	42
3.3.1	Absolutní ukazatele.....	42
3.3.1.1	Horizontální analýza.....	43
3.3.1.2	Vertikální analýza.....	43
3.3.2	Poměrové ukazatele	43
3.3.2.1	Ukazatele likvidity.....	44
3.3.2.2	Ukazatele zadluženosti	45
3.3.2.3	Ukazatele rentability.....	47
3.3.3	Rozdílové a tokové ukazatele	49
3.3.3.1	Čistý pracovní kapitál.....	49
3.3.4	Finanční páka.....	50
4	Vlastní práce.....	51
4.1	Představení podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o.	51
4.1.1	Vývoj a historie.....	52
4.1.2	Předmět podnikání	53
4.1.3	Schéma organizační a řídicí struktury	53
4.1.4	Postavení na trhu.....	54
4.2	SWOT analýza	55
4.2.1	Silné stránky	55
4.2.2	Slabé stránky.....	56
4.2.3	Příležitosti	56
4.2.4	Hrozby	57
4.3	Analýza kapitálové struktury	58
4.3.1	Bilanční pravidla.....	58
4.3.1.1	Zlaté bilanční pravidlo financování.....	58
4.3.1.2	Pravidlo vyrovnání rizika	59
4.3.1.3	Pari pravidlo	60
4.3.2	Vertikální analýza	61
4.3.3	Horizontální analýza	68
4.3.4	Poměrové ukazatele	70
4.3.4.1	Ukazatele stupně likvidity	70
4.3.4.2	Ukazatele zadluženosti	74
4.3.4.3	Ukazatele rentability.....	77

4.3.5	Náklady kapitálu	80
4.3.5.1	Náklady na cizí kapitál	80
4.3.5.2	Náklady na vlastní kapitál	81
4.3.5.3	Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)	86
4.4	Vyhodnocení kapitálové struktury	87
5	Zhodnocení výsledků a doporučení	89
6	Závěr.....	93
7	Seznam použitých zdrojů	94
7.1	Seznam literatury	94
7.2	Seznam internetových zdrojů.....	96
8	Přílohy	99

Seznam tabulek

Tabulka č. 1: Ideální stav zdrojů majetku.....	20
Tabulka č. 2: Přehled pojmů	49
Tabulka č. 3: Působení finanční páky	50
Tabulka č. 4: Základní ukazatele podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	51
Tabulka č. 5: SWOT analýza společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko	55
Tabulka č. 6: Zlaté bilanční pravidlo financování podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016–2020	58
Tabulka č. 7: Pravidlo vyrovnání rizika podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	59
Tabulka č. 8: Pari pravidlo podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	60
Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	68
Tabulka č. 10: Podklady a výpočet likvidity 1. stupně podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	70
Tabulka č. 11: Likvidita 1. stupně odvětví v letech 2016-2020	71
Tabulka č. 12: Podklady a výpočet likvidity 2. stupně podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	72
Tabulka č. 13: Likvidita 2. stupně odvětví v letech 2016-2020	72
Tabulka č. 14: Podklady a výpočet likvidity 3. stupně podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	73
Tabulka č. 15: Likvidita 3. stupně odvětví v letech 2016-2020	74
Tabulka č. 16: Podklady a výpočet koeficientu věřitelského rizika podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	74
Tabulka č. 17: Ukazatel věřitelského rizika odvětví v letech 2016-2020.....	75
Tabulka č. 18: Podklady a výpočet koeficientu samofinancování podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	76
Tabulka č. 19: Koeficient samofinancování odvětví v letech 2016-2020	76
Tabulka č. 20: Podklady a výpočet úrokového krytí podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	77
Tabulka č. 21: Podklady a výpočet rentability vlastního kapitálu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	78
Tabulka č. 22: Rentabilita vlastního kapitálu odvětví v letech 2016-2020	79
Tabulka č. 23: Podklady a výpočet rentability aktiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020.....	79
Tabulka č. 24: Rentabilita aktiv odvětví v letech 2016-2020	80
Tabulka č. 25: Náklady na cizí kapitál podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)	81
Tabulka č. 26: Bezriziková sazba státních dluhopisů v letech 2016-2020	81
Tabulka č. 27: Riziková přírážka za velikost podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)	82

Tabulka č. 28: Riziková přírážka za finanční stabilitu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	83
Tabulka č. 29: Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)	84
Tabulka č. 30: Riziková přírážka za finanční strukturu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)	85
Tabulka č. 31: Náklady na vlastní kapitál podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	85
Tabulka č. 32: Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	86

Seznam grafů

Graf č. 1: Grafické znázornění teorie M&M tvrzení I	24
Graf č. 2: Grafické znázornění teorie M&M tvrzení II	25
Graf č. 3: Grafické znázornění teorie M&M tvrzení III	26
Graf č. 4: U-křivka	27
Graf č. 5: Závislost nákladů vlastního kapitálu na riziku firmy	32
Graf č. 6: Přímka trhu cenných papírů (SML)	33
Graf č. 7: Vertikální analýza pasiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)	61
Graf č. 8: Vybrané položky vlastního kapitálu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)	62
Graf č. 9: Vybrané položky cizího kapitálu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)	63
Graf č. 10: Rozdělení závazků podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)	64
Graf č. 11: Podíl vybraných položek dlouhodobých závazků podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)	65
Graf č. 12: Podíl vybraných položek krátkodobých závazků podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)	66
Graf č. 13: Minimum průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC) podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020	87
Graf č. 14: Optimální kapitálová struktura podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko	88

Seznam schémat

Schéma č. 1: Kapitálová struktura podniku	15
Schéma č. 2: Rozdělení cizích zdrojů	18
Schéma č. 3: Členění zásadních teorií kapitálové struktury	23
Schéma č. 4: Organizační struktura společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko	53
Schéma č. 5: Řídící struktura společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko	54

Seznam obrázků

Obrázek č. 1: Logo společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko.....52

1 Úvod

Optimální kapitálová struktura je pro podnik velmi důležité téma. Neexistuje pouze jedna přesná definice kapitálové struktury. Každý autor definici bere trochu jinak a je tak možné se setkat s různými definicemi od různých autorů.

Správné financování podniku je alfa a omega úspěšného podnikání. Pro podnik je důležité, aby měl o svých financích přehled a měl jasně danou strategii, které se bude držet, aby bylo dosaženo maximální hodnoty daného podniku. Zároveň by podnik měl věnovat velkou část úsilí své kapitálové struktuře. Stejně tak by měl mít pod kontrolou rozdělení svého kapitálu. V dnešní době se podnik více a více zaměřují na to jaký mají poměr vlastního a cizího kapitálu. Je tedy velmi důležité, aby podnik věděl, jaký podíl vlastního a cizího kapitálu bude mít. Oba kapitály jsou pro podnik potřebné a nedá se jeden z nich vyloučit. Rozdíl mezi nimi je v tom, že cizí kapitál bývá většinou levnější, ale riziko je zde mnohem vyšší. Naopak u vlastního kapitálu je riziko nižší, ale bývá zpravidla dražší. Podnik by tedy měl hledat takový podíl těchto dvou kapitálů, aby byla jeho kapitálová struktura optimální. Také by nemělo dojít na opomíjení odvětví v jakém se podnik nachází.

Způsob, jakým bude podnik financován je velmi důležitý. Pomocí správné strategie je možné docílit snížení nákladů. Zároveň s tím dojde ke zvýšení efektivního využívání financí. Tohoto cíle se snaží docílit téměř každý podnik.

Tato problematika se úplně netýká menších a středních podniků. Ti totiž nemají dostatek prostředků, aby z jejich strany mohlo dojít ke získání potřebných zdrojů, které by tyto podniky potřebovaly. Spíše se jedná o větší firmy, u kterých není problém získat velké množství zdrojů. Velké firmy totiž disponují schopností tyto zdroje získat. Z tohoto důvodu je pro ně správné nastavení kapitálové struktury klíčové a může rozhodovat o jejich budoucím úspěšném nebo neúspěšném působení na trhu. Může se totiž stát, že se firma dostane do neřešitelné situace a dojde tak k jejímu bankrotu.

2 Cíl práce a metodika

2.1 Cíl práce

Hlavní cíl diplomové práce je analýza a vyhodnocení kapitálové struktury společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o.

Analýza a vyhodnocení dat probíhá od roku 2016 do roku 2020. Na základě výsledků poté dojde k návrhu a doporučení optimální kapitálové struktury pro daný podnik.

Práce zahrnuje mimo jiné také dílčí cíle, mezi které patří vymezení nejpodstatnějších pojmů týkajících se kapitálové struktury, optimální kapitálové struktury a vybrané ukazatele finanční analýzy.

2.2 Metodika

Diplomová práce je rozdělena na dvě části. První část je teoretická a druhá část je praktická. V teoretické části dojde k uvedení do problematiky kapitálové struktury. Na základě prostudování odborné literatury jsou zde vysvětleny pojmy týkající se majetkové a kapitálové struktury podniku, kde je zahrnut vlastní kapitál a cizí kapitál. Dále optimální kapitálová struktura, kam spadají bilanční pravidla, teorie optimální kapitálové struktury, náklady kapitálu a jako poslední kapitola se zde nachází vybrané ukazatele finanční analýzy, které slouží k vyhodnocení kapitálové struktury podniku. Aby se dalo v teoretické části lépe orientovat, jsou v ní obsaženy obrázky, tabulky a grafy, pomocí kterých dojde k lepšímu pochopení dané problematiky.

Na základě výstupů, které byly uvedeny v teoretické části došlo k vypracování části praktické. Na začátku této části dojde k seznámení se s podnikem Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o., tzn., že nejdříve bude podnik představen, poté dojde ke krátkému popisu jeho vývoje, historie a předmětu podnikání. Současně bude popsána organizační struktura, řídicí struktura a v neposlední řadě bude definováno postavení podniku na trhu. Navazující část bude věnována SWOT analýze, která slouží k popisu silných a slabých stránek podniku, ale také k definování příležitostí a hrozeb. Veškeré zdroje informací, které budou v praktické části použity budou převážně z účetních výkazů. Účetní výkazy se vyskytují ve výročních zprávách daného podniku. Výroční zprávy, které budou v práci použity budou za roky 2016 až 2020. V těchto letech bude provedena analýza kapitálové struktury vybraného podniku. Nejprve dojde k zaměření na bilanční pravidla. Poté dojde k zaměření na ukazatele likvidity, kde budou použity vzorce č. 12, 13 a 14. Pomocí těchto vzorců bude vypočtena likvidity

prvního, druhého i třetího stupně. Dále ukazatele zadluženosti, kde budou použity vzorce č. 15 a 16 pro výpočet věřitelského rizika a koeficientu samofinancování. Následně bude použit vzorec č. 17 pro úrokové krytí. Poté se přejde na ukazatele rentability tržeb, u kterých budou použity vzorce č. 18, 19 a 20, pro výpočet ROE, ROA a ROS. Náklady cizího kapitálu budou poté vyjádřeny pomocí vzorce č. 2 a náklady vlastního kapitálu pomocí stavebnicového modelu, kde budou použity vzorce č. 6. Díky nákladům cizího a vlastního kapitálu bude poté možné dopočítat průměrné vážené náklady kapitálu (WACC). K tomu bude sloužit vzorec č. 7. Po dopočtení průměrných vážených nákladů kapitálu v letech 2016 až 2020 bude vyhodnocena kapitálová struktura podniku a navržena optimální kapitálová struktura. Optimální kapitálová struktura bude v tom momentu, kdy bude dosaženo minimálních průměrných vážených nákladů kapitálu.

Na závěr budou jednotlivé výsledky shromážděny a za pomoci analýz, které byly během práce prováděny dojde k doporučení a návrhům jednotlivých kroků, kterými by se podnik mohl řídit, aby dosáhl zefektivnění své kapitálové struktury a mohl z ní vytěžit maximum pro svůj prospěch.

3 Teoretická východiska

V této části je popsána problematika majetkové a kapitálové struktury, dále pak optimální kapitálová struktura a vybrané ukazatele finanční analýzy pro vyhodnocení kapitálové struktury podniku.

3.1 Majetková a kapitálová struktura podniku

Na definici kapitálové struktury autoři nahlíží různými způsoby. Někteří ji definují jako zdroje financování a jiní zase jako majetek podniku složený ze dvou druhů zdrojů. Definice se liší podle toho, jestli se jedná o autory zahraniční nebo autory domácí. Nejprve je tedy důležité některé z těchto definic zmínit a k jedné z nich se přiklonit.

Dle Holečkové a Hyršlové je pojem kapitálová struktura definován jako zdroje financování. Dochází k využívání těchto zdrojů, aby byla zajištěna činnost podniku a je z nich financován majetek podniku.¹

Jiný pohled na definici kapitálové struktury má profesor Synek². Ten definuje kapitálovou strukturu jako majetek podniku, který se skládá ze dvou druhů zdrojů (vlastních zdrojů a cizích zdrojů)³. K jeho definici se příkladní i autorka Kislingerová.⁴

S touto definicí bude také pracovat tato diplomová práce a v následujících částech se bude této definici podrobněji věnovat.

Struktura podniku je rozdělena na dvě hlavní části. Část majetkovou a část kapitálovou. Mezi majetkovou a kapitálovou strukturou je značný rozdíl. Na začátek je tedy nutné definovat rozdíl mezi těmito strukturami.⁵

- Majetková struktura

Je možné jí rozdělit na dvě skupiny, na oběžný majetek a na dlouhodobý majetek. Jedná se o majetek podniku, který je podrobněji rozepsán v rozvaze. Rozvahu je možné rozdělit na stranu aktiv a pasiv. Přičemž v případě majetkové struktury se bude jednat o stranu aktiv.⁶

¹ HOLEČKOVÁ, L., HYRŠLOVÁ, J. *Ekonomika podniku*. Praha: Odborné nakladatelství VŠEM, 2018, s. 59

² SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 52.

³ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 52.

⁴ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 413.

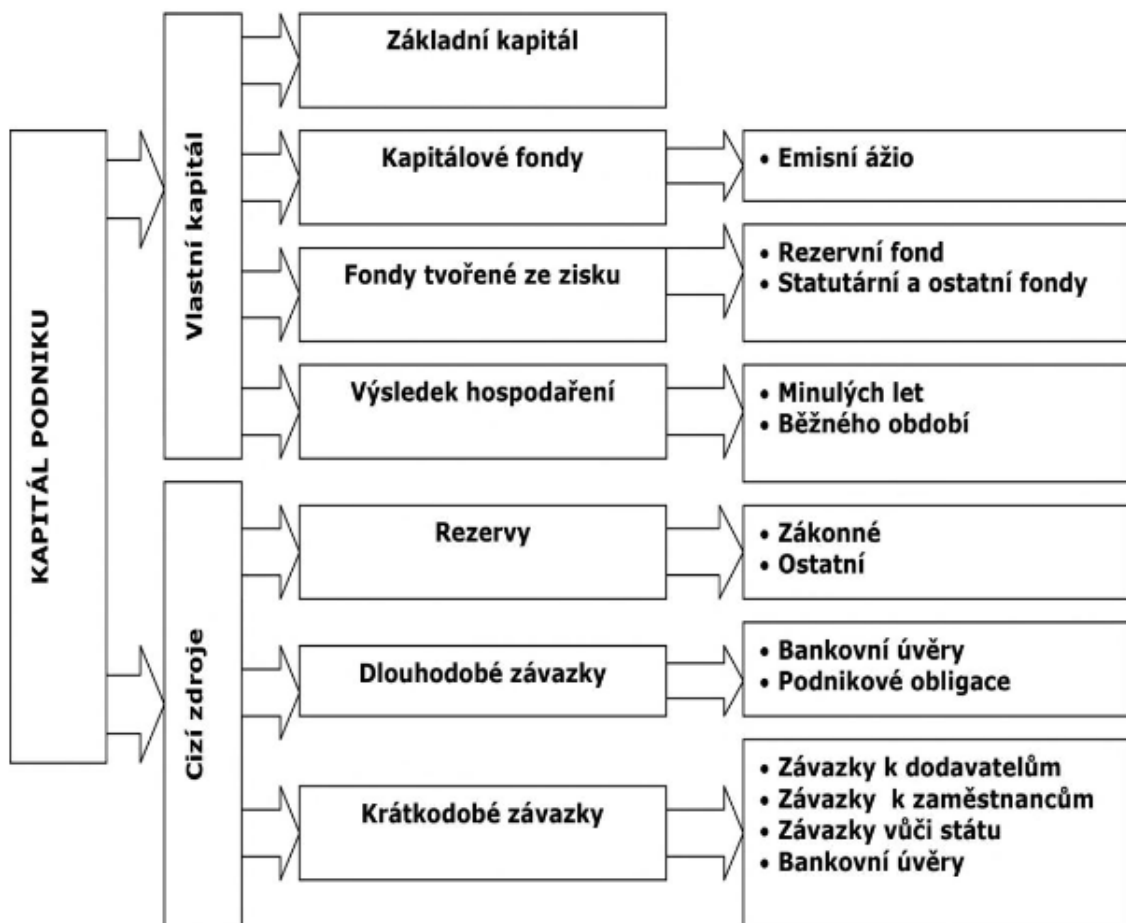
⁵ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 48.

⁶ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 48.

- Kapitálová struktura

Jedná o zdroje financování podniku, které jsou rozděleny na vlastní a cizí kapitál. Rozdělení je závislé na tom, jak se zdroje do podniku dostali. V tomto případě se jedná o hledisko z pohledu vlastnictví. Vlastní kapitál se do podniku vkládá prostřednictvím podnikatele. Naopak cizí kapitál do podniku vkládají věřitelé. Stejně jako majetková struktura, tak i kapitálová struktura je zahrnuta v rozvaze (na straně pasiv).⁷

Schéma č. 1: Kapitálová struktura podniku



Zdroj: Holečková, Hyršlová (2018), s. 59

⁷ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 52.

3.1.1 Vlastní kapitál

Vlastní kapitál je také možné nazvat jako základ podnikání, bez kterého se žádný podnik neobejde. Jedná se o kapitál, který byl do podniku vložen pomocí podnikatele či podnikatelů. Vlastní kapitál v podniku není stálý, mění podle toho, jak se mění výsledek hospodaření.⁸

Celkový kapitál podniku se skládá nejen z vlastního kapitálu, ale i z cizího kapitálu. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu je ukazatelem nezávislosti podniku (finanční jistota podniku).⁹

Rozdělení vlastního kapitálu:

- Základní kapitál
- Ážio a kapitálové fondy
- Fondy tvořené ze zisku
- Výsledek hospodaření minulých let
- Výsledek hospodaření běžného účetního období¹⁰

3.1.1.1 Základní kapitál

Základní kapitál je tvořen vklady společníků do společnosti. Vklady nejsou pouze peněžní, ale mohou se do podniku vkládat i nepeněžní formou. Základní kapitál je vytvářen povinně pokud se jedná o akciovou společnost a společnost s ručením omezeným.¹¹

Pokud se jedná o společnost s ručením omezeným minimální výše, která je stanovena jako základní kapitál je vklad 1 Kč na společníka. V případě, že je ve společenské smlouvě stanoveno jinak, lze hranici minimálního vkladů zvýšit na více než 1 Kč. V případě akciové společnosti je hranice základního kapitálu stanovena na minimální vklad 2 000 000 Kč (80 000 EUR). Základní kapitál je možné mít i v eurech pouze v případě, že podnik má své účetnictví vedeno v eurech. Pokud je ale účetnictví vedeno v českých korunách, musí se tak i vyjadřovat.¹²

⁸ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 53.

⁹ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 53.

¹⁰ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 34.

¹¹ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 53.

¹² ZÁKONY ČR. *Zákon obchodních korporací č. 90/2012 Sb. ve znění pozdějších předpisů § 142 odst. 1 a § 246 odst. 1 a 2* [online]. [cit. 2022-08-20]. Dostupné z www: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#cast1>

Výše základního kapitálu není vždy stanovena. V případě, že se bude jednat o družstva, veřejné obchodní společnosti a komanditní společnosti, není zde výše základního kapitálu stanovena. Základní kapitál je poté stanoven podle toho, jak je určeno ve společenské smlouvě.¹³

3.1.1.2 Ážio a kapitálové fondy

Kapitálové fondy jsou externí zdroje, které podnik získá zvnějšku. Nejedná se však o cizí kapitál, který do podniku vkládají věřitelé. Například u akciové společnosti je hlavní část tvořena z tzv. emisního ážia. Emisní ážio je rozdíl mezi emisním kurzem a jmenovitou hodnotou akcie. Mezi další položky, které je možné zařadit do kapitálových fondů patří oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků společnosti či další kapitálové fondy.¹⁴

3.1.1.3 Fondy tvořené ze zisku

Hovoří-li se o fondech ze zisku, jedná se o dobrovolně tvořené fondy. Pokud se jedná o akciovou společnost a společnost s ručením omezeným je to zákonný rezervní fond a pokud se jedná o družstva je to nedělitelný fond.¹⁵

3.1.1.4 Výsledek hospodaření minulých let

Jedná se o výsledek hospodaření, kterého podnik dosáhl v minulém období. Výsledek hospodaření minulých let je možné označit buď jako zisk nebo ztráta. Zisk, popřípadě ztráta se podniku převádí do dalšího období. Buď se jedná o část zisku, která nebyla použita na výplatu podílů na zisku nebo se jedná o část, která nebyla použita do fondů. Jak se podnik rozhodne se ziskem zacházet je pouze na něm. Může dojít k situaci, kdy se rozhodne zisk využít pro sebe a investuje ho do svého dalšího rozvoje. Také se ale může rozhodnout, že zisk bude dále rozdělen mezi vlastníky.¹⁶

¹³ ZÁKONY ČR. *Zákon obchodních korporací č. 90/2012 Sb. ve znění pozdějších předpisů § 142 odst. 1 a § 246 odst. 1 a 2* [online]. [cit. 2022-08-20]. Dostupné z [www: https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#cast1](https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#cast1)

¹⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 35.

¹⁵ SYNEK, M. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 54.

¹⁶ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 36.

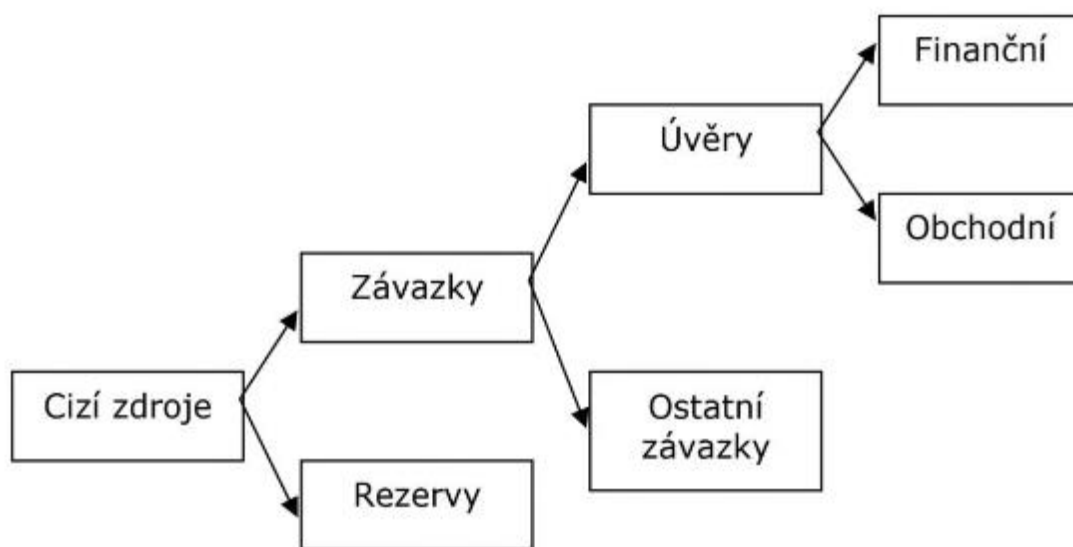
3.1.1.5 Výsledek hospodaření běžného účetního období

Na rozdíl od výsledku hospodaření minulých let se nyní jedná o výsledek hospodaření běžného účetního období, tedy o zisk nebo ztrátu dosaženou v daném účetním období. U výsledku hospodaření již došlo k jeho zdanění, ale ještě nedošlo k jeho rozdělení.¹⁷

3.1.2 Cizí kapitál

Cizí kapitál lze také nazvat jako dluh, který se do podniku dostává pomocí věřitelů. Je možné ho rozdělit podle délky splatnosti na dvě skupiny. První je dlouhodobý cizí kapitál, který je podniku poskytnut na dobu delší než 1 rok. Druhý je krátkodobý cizí kapitál, který je podniku poskytnut na dobu maximálně do 1 roku. Do cizího kapitálu spadají také rezervy.¹⁸ Rezervy jsou považovány za budoucí závazky podniku.¹⁹

Schéma č. 2: Rozdělení cizích zdrojů



Zdroj: Holečková, Hyršlová (2018), s. 57

¹⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 35-36.

¹⁸ VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 58.

¹⁹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 38.

Při porovnání dlouhodobého cizího kapitálu a krátkodobého cizího kapitálu ve většině případů platí, že krátkodobý cizí kapitál je levnější než dlouhodobý. Stejná situace také platí v porovnání cizího a vlastního kapitálu, kdy cizí kapitál bývá levnějším zdrojem než vlastní kapitál, a to i přesto, že cizí kapitál se do podniku dostává prostřednictvím věřitelů a není tedy zadarmo. Jedná se o dluh, který podnik musí později splatit (nákladem za cizí kapitál je úrok).²⁰

Důvody využívání cizího kapitálu na financování podniku:

- Je v mnoha případech levnější než kapitál vlastní
- Pokud podnikatel nemá potřebný kapitál k dispozici
- Nedostatek vlastního kapitálu
- Při použití cizího kapitálu nevznikají žádná práva jeho poskytovateli při přímém řízení podniku²¹

²⁰ VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 59.

²¹ VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 59.

3.2 Optimální kapitálová struktura

V této kapitole nejdříve dojde k zaměření na zlatá bilanční pravidla, teorii optimální kapitálové struktury (statické teorie a dynamické teorie) a na konci dojde k zaměření na náklady kapitálu.

3.2.1 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla podniku slouží pouze jako doporučení. Nemělo by docházet k situaci, že podnik pravidla vnímá jako nařízení a jejich nedodržení je považováno za chybu. V některých chvílích mohou nastat situace, kdy dodržení vše pravidel najednou ani není možné.²²

3.2.1.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

Pravidlo doporučuje financování dlouhodobého majetku pomocí dlouhodobých zdrojů a financování krátkodobého majetku pomocí krátkodobých zdrojů. Mělo by zde dojít k situaci, kdy aktiva a pasiva budou vzájemně časově vázána. Stav, který by měl nastat, by v nejlepším případě vypadal jako v tabulce č. 1.²³

Tabulka č. 1: Ideální stav zdrojů majetku

Aktiva	Pasiva
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál Dlouhodobý cizí kapitál
Oběžný majetek	Krátkodobý cizí kapitál

Zdroj: vlastní zpracování, dle Scholleové (2017), s. 72

Vlastník by v tomto případě musel neustále kontrolovat, jestli dochází k rovnosti mezi aktivy a pasivy. V praxi tento případ tedy nenastane, protože by došlo k zanedbání dalších důležitých činností, kdyby se tato rovnost musela neustále hlídat. Jsou proto voleny mnohem méně vyrovnané způsoby financování. Takové financování lze rozdělit na konzervativní a agresivní financování.²⁴

²² SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

²³ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

²⁴ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 72.

První způsob je defenzivnější a není tak rizikový, ale bývá zpravidla v celkovém porovnání dražší. Lze ho nazvat jako konzervativní způsob financování. U podniku dochází k půjčení kapitálu na nákup zásob. Pro tento způsob financování se většinou rozhodují menší podniky, které nemají k dispozici velké množství kapitálu a řeší tak situaci tímto způsobem.²⁵

Agresivní způsob financování naopak od konzervativního je velmi rizikový, ale také velmi levný. U podniku dochází k nákupu z dodavatelských úvěrů (například k nákupu strojů), u kterých podnik věří, že do určité doby bude mít na jeho splacení. Zde tedy dochází k využívání krátkodobých zdrojů na financování dlouhodobých aktiv. Tento způsob převážně volí větší podniky.²⁶

3.2.1.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidla vyrovnání rizika je spojeno s kombinací vlastních a cizích zdrojů. Mělo by docházet k situaci, kdy vlastní zdroje z celkových zdrojů mají vyšší zastoupení než zdroje cizí. Cizí kapitál bývá většinou levnější než kapitál vlastní, a proto dochází k jeho využívání a je v podniku častokrát zastoupen více než vlastní kapitál.²⁷

Pravidlo vyrovnání rizika lze dodržet zároveň s prvním pravidlem (zlaté pravidlo financování). Musí, ale nastat situace kdy podíl oběžných aktiv je menší než dlouhodobý majetek. Možnost dodržení obou pravidel se vyskytuje spíše u větších podniku, a to důvodu, že větší podniky, které se na trhu již pohybuje delší dobu, bude mít k dispozici hodně dlouhodobého majetku. Zároveň s tím u těchto podniků většinou dochází k lepšímu řízení oběhu pohledávek a zásob. U menších podniku je velmi těžké dodržení obou pravidel najednou. Tyto podniky nemají k dispozici velké množství oběžného majetku a budou muset využít velké množství cizího kapitálu.²⁸

²⁵ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 72.

²⁶ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 72.

²⁷ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 74.

²⁸ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 75.

3.2.1.3 Pari pravidlo

Pari pravidlo doporučuje, aby podnik využíval méně vlastního kapitálu, než kolik může uložit do dlouhodobého majetku. To má za následek vytvoření prostoru pro financování dlouhodobým cizím kapitálem. Podnik ale může využívat i takové množství vlastního kapitálu, které může do dlouhodobého majetku uložit. Měla by tedy nastat situace, kdy podnik bude mít více dlouhodobého majetku než vlastního kapitálu.²⁹

3.2.1.4 Růstové pravidlo

Poslední pravidlo je růstové pravidlo. Aby mohlo dojít k dodržení tohoto pravidla, měla by být docílena situace, kdy tempo růstu investice nepřekoná tempo růstu tržeb. Tržby by tedy vždy měly růst rychleji než investice podniku.³⁰

3.2.2 Teorie optimální kapitálové struktury

Teorie kapitálové struktury jsou různými autory vnímány poněkud odlišně. Někteří autoři jako je například Kislingerová³¹ je rozdělují pouze do dvou skupin. Na statické a dynamické teorie. Do statických teorií v tomto případě lze zařadit teorii M&M (Miller-Modigliani), tradiční teorie a kompromisní teorie. Naopak do dynamických teorií je možné zařadit teorie Brealyho a Myerse, teorii hierarchického pořádku, teorii signální, teorii Neumaierová-Neumaier a teorii volného cash-flow.³²

Dle autorek Růčkové a Roubíčkové lze teorie kapitálové struktury rozdělit na skupiny tři. Dvě skupiny zůstávají stejné, a lze je tedy jako v případě výše rozdělit na statické teorie a dynamické teorie. Dochází zde k malé změně, kdy teorie M&M je zařazena jako samostatná a tvoří tak třetí skupinu.³³ Rozdělení zásadních teorií kapitálové struktury dle Růčkové a Roubíčkové je znázorněno na schématu č. 3.³⁴

²⁹ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 75-76.

³⁰ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 76.

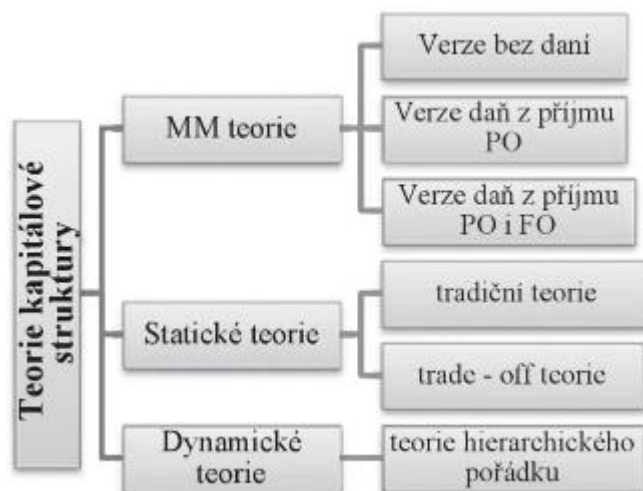
³¹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 416.

³² KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 416

³³ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 142.

³⁴ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 142.

Schéma č. 3: Členění zásadních teorií kapitálové struktury



Zdroj: Růčková, Roubíčková (2012), s. 143

3.2.2.1 Statické teorie

Statické teorie se zaměřují na zkoumání kapitálové struktury podniku a při hledání optimální struktury vychází z ekonomické teorie, kterou se poté snaží použít na daný problém. Do statických teorií je možné zařadit tradiční teorii nebo teorii trade-off, která je spíše známa jako kompromisní teorie.³⁵

3.2.2.2 Teorie M&M

Zakladateli tohoto modelu jsou Franco Modigliani a Merton Miller (M&M). Tuto teorii vytvořili v letech 1958 až 1965 a dodnes patří mezi nejvýznamnější v oblasti optimalizace kapitálové struktury. Model je založen na následujících předpokladech.³⁶

Předpoklady:

- Nelze dojít do situace kdy bude zdaněn zisk
- Tržní úroková míra je stejná jak pro firmy, tak pro jednotlivce, pokud se jedná o vypůjčování
- Na trhu cenných papírů nejsou žádné bariéry pro volný tok informací
- Nemůže nastat situace, kdy dojde k bankrotu³⁷

³⁵ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 416.

³⁶ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 323.

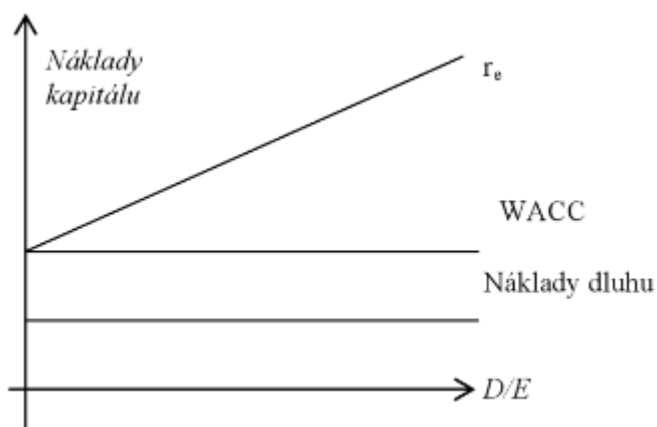
³⁷ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 323.

3.2.2.3 Tvrzení MM I

Tvrzení MM I říká, že finanční výhodu může podnik získat zadlužením. To by ovšem nebylo možné, pokud by svět fungoval bez daní. Předpokládaný průměrný zisk (EBIT, zisk před zdaněním a úroky) firem na akcii, je kritérium, podle kterého se rozdělují firmy do jednotlivých tříd. Mezi tyto třídy patří firmy, u kterých se očekává stejný průměrný zisk na akcii. Tento model je tedy hlavně určen pro akciové společnosti.³⁸

Zachování celkové sumy je zapříčiněno tím, že je jedno jak jsou rozděleny finanční zdroje. Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) jsou v tomto případě pořád stejné. Tento případ je znázorněn v grafu č. 1., kde r_e jsou náklady vlastního kapitálu, WACC jsou vážené průměrné náklady kapitálu, a r_a jsou náklady cizího kapitálu. Také je v grafu znázorněno E jako vlastní kapitál a D jako cizí kapitál. V tomto tvrzení platí, že nejsou zahrnuty náklady finanční tísně.³⁹

Graf č. 1: Grafické znázornění teorie M&M tvrzení I



Zdroj: Růčková, Roubíčková (2012), s. 144

³⁸ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 143-144.

³⁹ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 143-144.

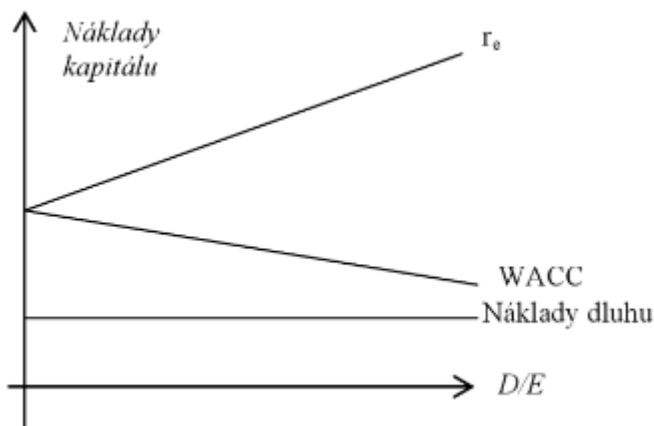
3.2.2.4 Tvrzení MM II

Druhé tvrzení je možné definovat více způsoby. Je možné říct, že „*očekávaná míra zisku (EBIT) na akcii každého podniku dané třídy je lineární funkcí jeho zadluženosti*“⁴⁰ V tomto případě dochází k vyšší zadluženosti. Pokud tedy pro porovnání dojde k uvážení dvou podniků, jeden zadlužený a druhý nezadlužený, znamená to, že u nezadluženého podniku se míra výnosu akcií rovná rentabilitě zadluženého podniku.⁴¹

Jako druhý způsob lze tvrzení uvést následovně: „*Průměrné náklady kapitálu v důsledku úrokového daňového štítu klesají se stupněm zadlužení, a tedy tržní hodnota firmy roste*“⁴²

Druhý způsob je vyjádřen v grafu č. 2., kde r_e jsou náklady vlastního kapitálu, WACC jsou vážené průměrné náklady kapitálu a r_d jsou náklady cizího kapitálu. Ani v tomto případě nejsou zahrnuty náklady finanční tísně.

Graf č. 2: Grafické znázornění teorie M&M tvrzení II



Zdroj: Růčková, Roubíčková (2012), s. 144

⁴⁰ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 144.

⁴¹ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 144

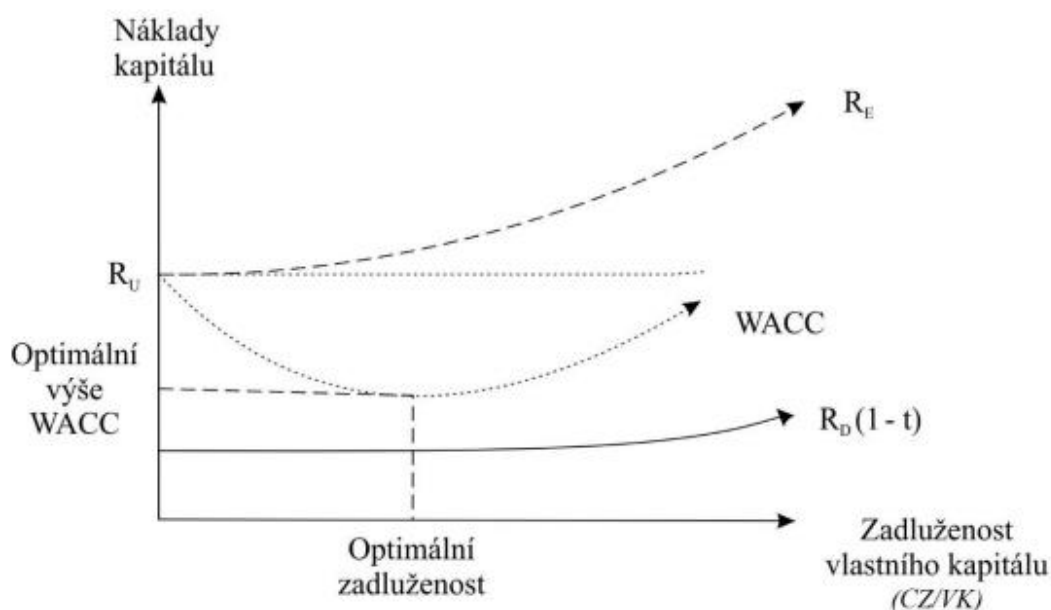
⁴² RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 144.

3.2.2.5 Tvrzení MM III

Poslední tvrzení se dá vyjádřit, že „podniky akceptují investici pouze tehdy, pokud její míra ziskovosti přesahuje očekávanou míru zisku na akcii v dané třídě firem.“⁴³ Probíhá zde zkoumání ve dvou odlišných prostředích. Nejprve dochází ke zkoumání v prostředí, které je bez daní a poté v prostředí kde dochází k odvodu daní. Zkoumání je rozděleno do různých prostředí, aby následně mohlo dojít k vzájemnému porovnání. Předmětem zkoumání je v tomto případě optimální daňová struktura. Poté co byla provedena všechna zkoumání byla zjištěna následující fakta:

- V případě, kdy probíhalo zkoumání v prostředí bez daní, došlo se k závěru, že hodnota firmy není nijak ovlivněna kapitálovou strukturou a nemůže tedy být stanovena optimální kapitálová struktura.
- V opačném případě byl závěr takový, že dluhy jsou především to, z čeho se optimální struktura skládá.⁴⁴

Graf č. 3: Grafické znázornění teorie M&M tvrzení III



Zdroj: Dluhošová (2010), s. 119

⁴³ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 144.

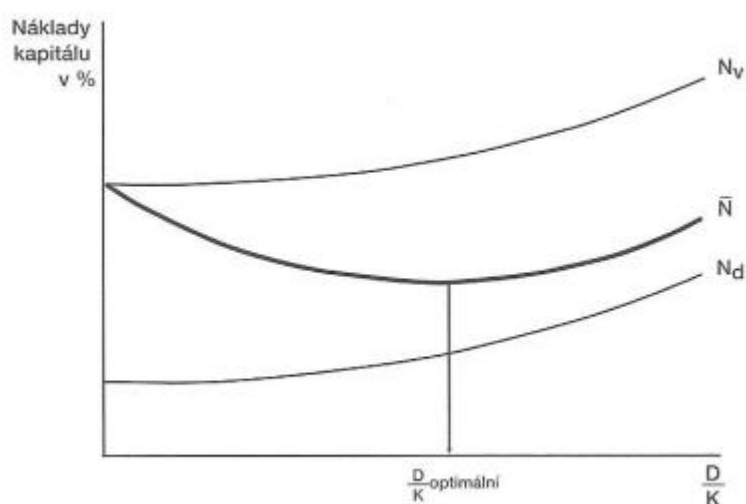
⁴⁴ RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 144.

U grafu č. 3 jsou zobrazeny náklady vlastního kapitálu (r_e), náklady cizího kapitálu zdaněné ($r_d(1 - t)$), náklady nezadlužené firmy (r_u), průměrné vážené náklady kapitálu (WACC), vlastní kapitál (E) a cizí kapitál úročný (C). Dochází zde k zobrazení vývoje nákladů vlastního kapitálu, nákladů dluhu a WACC. V tomto případě jsou zde zahrnuty náklady finanční tísně a je zde zohledněno zdanění zisku. U tvrzení MM I a MM II náklady finanční tísně nebyly zahrnuty.

3.2.2.6 Tradiční teorie

Tradiční teorie jsou založeny na hledání minimálních průměrných vážených nákladů kapitálů (WACC). V období, kdy jsou průměrné vážené náklady kapitálu minimální je dosaženo optimální kapitálové struktury.⁴⁵

Graf č. 4: U-křivka



Zdroj: Valach (2010), s. 318

Kde: N_v = náklady vlastního kapitálu
 N_d = náklady dluhu
 \bar{N} = průměrné náklady kapitálu
 D = dluh
 K = celkový kapitál

⁴⁵ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress 2010, s. 317.

V grafu č. 4 dochází k zobrazení minimálních průměrných vážených nákladů kapitálu. V bodě, kde je minima dosaženo, dochází k situaci, kdy se dostává do optimálního poměru cizího kapitálu k celkovému kapitálu. V tomto bodě je tedy zobrazena taková hladina cizího kapitálu, která je pro podnik optimální.⁴⁶

Z grafu je možné vyčíst následující informace:

- Náklady vlastního kapitálu nejsou větší než náklady dluhu.
- Náklady dluhu jsou levnější.
- Náklady dluhu jsou závislé na zadluženosti.
- S růstem zadlužení rostou i náklady vlastního kapitálu.⁴⁷

3.2.2.7 Kompromisní teorie

Kapitálová struktura je v tomto případě chápána jako kompromis mezi náklady finanční tísně a úrokovým daňovým štítem. Vychází stejně jako tradiční teorie z U-křivky. V situaci, kdy daňový štít převyšuje náklady finanční tísně, nastává situace, kdy optimální složení pro podnik, je tokové složení kapitálu. Zároveň dochází k upozornění na to, že podniky jsou schopny mít vyšší podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu, pokud mají k dispozici větší množství stabilního zisku.⁴⁸

3.2.2.8 Dynamické teorie

Dynamické teorie preferují empirické zkoumání opravdového chování podniku. Mezi tyto teorie patří například teorie hierarchického pořádku nebo teorie Brealyho a Myerse.⁴⁹ Také je ale možné narazit na teorii nákladů zastoupení nebo signální teorii.⁵⁰

⁴⁶ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 318.

⁴⁷ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 318.

⁴⁸ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 331.

⁴⁹ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 416.

⁵⁰ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 332.

3.2.2.9 Teorie hierarchického pořádku

Na rozdíl od předchozích teorií se tato teorie nezaměřuje na složení kapitálu podniku, ale zaměřuje se chování a rozhodování podniku v oblasti kapitálové struktury.⁵¹ Poprvé s touto teorií přišel autor Stewart Myerse, který uvádí, že podnik by měl postupovat ve čtyřech zásadních krocích v případě, že se jedná o financování.⁵²

1. Krok = interní zdroje
2. Krok = dlouhodobý bankovní úvěr
3. Krok = emise dluhopisů
4. Krok = emise akcií⁵³

Důležité je také zmínit asymetrické informace, které ukazují rozdíl mezi investory a manažery daného podniku. Manažeři jsou totiž považováni za někoho, kdo by měl o podniku vědět více, než je tomu v případě investorů. Tento fakt, je dán především tím, že investoři stojí mimo podnik a nemohu nahlédnout do toho co se děje uvnitř podniku. Naopak manažeři mají dobrý přehled o tom, co se děje uvnitř podniku.⁵⁴

3.2.2.10 Teorie Brealyho a Myerse

Teorie Brealyho a Myerse doporučuje dodržovat čtyři dimenze, které se týkají kapitálové struktury. Zároveň v této teorii dochází k tvrzení, že pokud mají být stanoveny průměrné náklady kapitálu, neexistuje pro jejich stanovení žádný vzorec. Toto tvrzení je vázáno na klasickou teorii, která se o vzorec opírá.⁵⁵

⁵¹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress 2010, s. 331.

⁵² REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 129.

⁵³ REŽŇÁKOVÁ, M. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 129.

⁵⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 331.

⁵⁵ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 332.

Rozdělení dimenzí:

1. Dimenze daně = u podniku by nemělo docházet k velkému zadlužování, pokud bude podnik v situaci, kdy nebude schopen využívat úrokový daňový štít.
2. Dimenze riziko = pokud je podnik ochoten riskovat a bude docházet k velkému riziku podnikání, mělo by to mít za následek menší zadlužení.
3. Dimenze typ aktiv = v případě půjček, by si neměly půjčovat podniky, které mají větší část nehmotných aktiv.
4. Dimenze finanční volnost = investiční rozhodnutí jsou v delším časovém horizontu pro podnik klíčová. Odvíjí se od toho tržní hodnota podniku. Z tohoto důvodu, by zdroje měli být připraveny hlavně na nové efektivní investice.⁵⁶

3.2.3 Náklady kapitálu

*„Náklady kapitálu představují pro podnik výdaj, který musí zaplatit za získání různých forem kapitálu použitých na financování nových investic“.*⁵⁷

Tyto náklady se dají rozdělit na dvě skupiny:

- Náklady jednotlivých druhů podnikového kapitálu
- Průměrné náklady celkového podnikového kapitálu⁵⁸

Aby podnik zvolil správnou formu financování je důležité, aby došlo k financování pomocí více zdrojů. U většiny podniku dochází k zapojení jak vlastního kapitálu, tak i cizího kapitálu. Zvolit správnou kombinaci těchto dvou kapitálů je velmi důležité. Ve výsledku ale podnik nejvíce zajímá průměrná sazba těchto nákladů. K tomu, aby by podnik schopný vyčíslit tuto sazbu slouží WACC (Weighted Average Costs of Capital) neboli průměrné vážené náklady kapitálu.⁵⁹

⁵⁶ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 332.

⁵⁷ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 294.

⁵⁸ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 294.

⁵⁹ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 116.

3.2.3.1 Náklady cizího kapitálu

Za náklady cizího kapitálu lze považovat placené úroky. Cizí kapitál se do podniku dostane pomocí vkladů věřitelů, kteří podniku poskytnou potřebné prostředky ve chvíli kdy je podnik sám nemá k dispozici. Pomocí těchto prostředků je možné realizovat podnikatelskou činnost. Cizí kapitál, který věřitelé do podniku vloží není zadarmo a podnik za něho platí úroky věřitelům. Nesmí se zapomenout, že k nákladům cizího kapitálu se také váže daňový štít.⁶⁰

Náklady cizího kapitálu je možné vyjádřit pomocí dvou následujících vzorečků:

$$r_d = i * (1-t) \quad (1)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Čížinské (2018), s. 148

Kde: r_d = náklady cizího kapitálu

i = úroková sazba (%)

t = sazba daně z příjmů

$$\text{Náklady cizího kapitálu} = \frac{\text{Nákladové úroky}}{\text{Bankovní úvěry}} \quad (2)$$

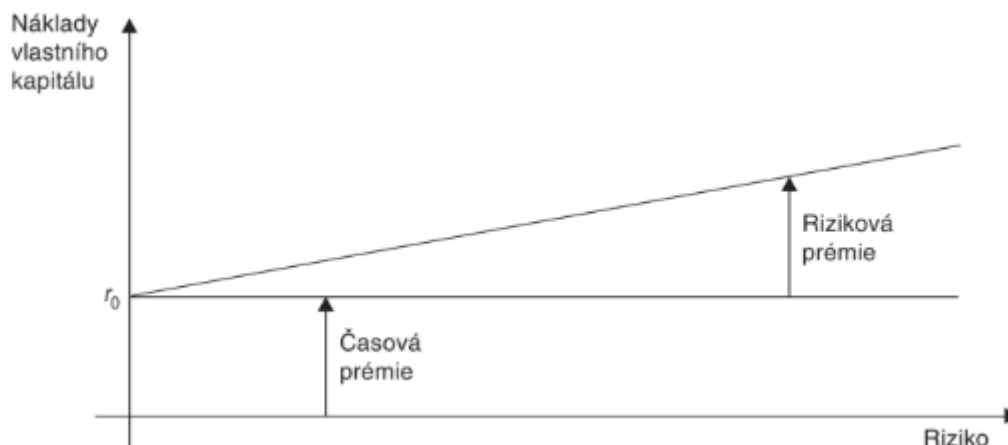
Zdroj: vlastní zpracování, dle Vochozky (2011), s. 123

⁶⁰ VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 59.

3.2.3.2 Náklady vlastního kapitálu

„Náklady vlastního kapitálu, chápané jako oportunitní náklady závisí obecně na riziku podnikatelské činnosti firmy. Čím je riziko firmy vyšší, tím je požadovaná výnosnost vlastního kapitálu firmy a tím náklady tohoto kapitálu vyšší“⁶¹

Graf č. 5: Závislost nákladů vlastního kapitálu na riziku firmy



Zdroj: Fotr, Souček (2008), s. 115

Vyplácení dividendy může podniku usnadnit problém s náklady vlastního kapitálu. Dividendy musí být vypláceny v souladu s požadavky akcionářů. Akcionáři poté neočekávají nárůst akciového kurzu. Bohužel pouze malé procento podniku je v dnešní době schopno dodržet tyto podmínky a stanovit tak velikost nákladů vlastního kapitálu pomocí výše dividend. Pro podniky, které jsou schopny toto dodržet dojde k porovnání výše akciového kapitálu a vyplacených dividend. K vyčíslení slouží model, který se nazývá dividendový diskont.⁶²

Dále také existují další modely, kde se „odráží“ více kritérií a pomocí kterých může dojít ke stanovení nákladů vlastního kapitálu, například model CAPM či stavebnicový model.⁶³

⁶¹ FOTR, J., SOUČEK, I. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: Grada Publishing, 2005, s. 114.

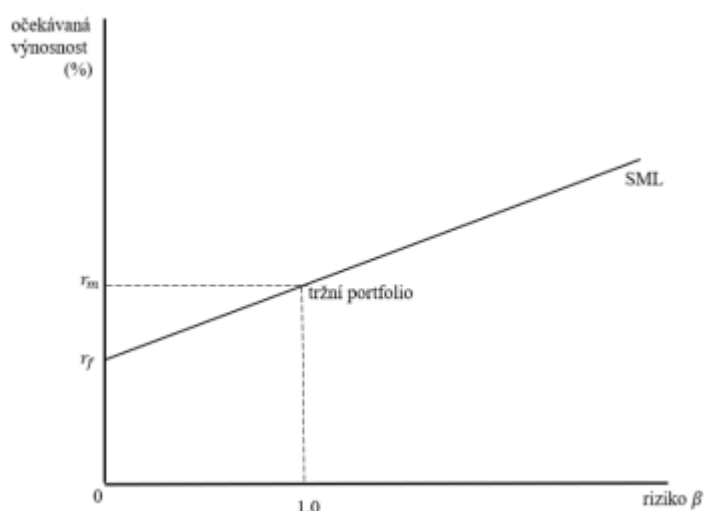
⁶² NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 118.

⁶³ KISLINGEROVÁ, E. *Manažerské finance*. Praha: C. H. Beck, 2010, s. 385.

Model CAPM (Capital Asset Pricing Model) je „*model oceňování kapitálových aktiv odvozuje očekávanou výnosovou míru i-tého aktiva od očekávané bezrizikové výnosnosti navýšené o rizikovou prémii.*“⁶⁴

Základním principem tohoto modelu je, že v sobě zahrnuje dva druhy rizika. Riziko systematické a riziko jedinečné. Druhé zmíněné riziko je takové riziko, které jsme schopni eliminovat, pokud dojde k takzvané diverzifikaci portfolia. Naopak systematické riziko je relativní v případě, že se jedná o individuální investice. Tento model je tedy založen na předpokladu, že pokud se bere v úvahu riziko a výnos trhu jako celku, je možné každou investiční příležitost a její výnos vyjádřit v lineárním vztahu. K tomu slouží koeficient Beta nebo také rizikový koeficient Beta.⁶⁵

Graf č. 6: Přímka trhu cenných papírů (SML)



Zdroj: Čižinská (2018), s. 128

Graf č. 6 znázorňuje vztahy mezi systematickým rizikem a očekávanou výnosností. Pokud by se trh nacházel v rovnováze, došlo by k situaci, že veškeré cenné papíry by ležely na přímce. Cenné papíry, které se budou pohybovat v prostoru nad přímkou lze označit za podhodnocené. Naopak ty, které se budou pohybovat pod danou přímkou je možné nazvat jako nadhodnocené. V prvním zmíněném případě se jedná o výhodnou situaci ke koupi, a to z důvodu výnosu, který je vyšší, než investoři požadují.⁶⁶

⁶⁴ ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2018, s. 154.

⁶⁵ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 59.

⁶⁶ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 59.

Výnos, který je požadován ve skutečnosti, se skládá ze dvou složek:

- **Výnos z bezrizikové investice (r_f)**
- **Riziková prémie ($\beta i \cdot [r_m - r_f]$)**, aby bylo možné této prémii dosáhnout, je třeba udělat součin prémie za systematické riziko a koeficientu Beta.⁶⁷

Celkové znění vzorce:

$$r_e = r_f + \beta i \cdot [r_m - r_f] \quad (3)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Čížinská (2018), s. 126-127

Kde: r_e = náklady vlastního kapitálu

r_f = bezriziková výnosová míra

βi = koeficient Beta

r_m = očekávaná výnosová míra tržního portfolia

$r_m - r_f$ = prémie za systematické riziko

$\beta i \cdot [r_m - r_f]$ = riziková prémie

Očekávanou výnosovou míru (r_e), označuje výnosnost i-tého cenného papíru.⁶⁸

Bezrizikovou výnosovou míru (r_f) je možné stanovit pomocí odvození od úrokové míry dlouhodobých státních dluhopisů nebo také se zde naskytuje druhá možnost, a to aplikovat úrokovou míru pro mezibankovní výpůjčky v ČR.⁶⁹

⁶⁷ SIVÁK, R., MIKÓCZIOVÁ, J. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. Bratislava: Sprint dva, 2009, s. 46.

⁶⁸ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 59.

⁶⁹ SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009, s.149-150.

Koeficient Beta je koeficient, který nám ukazuje citlivost investice vůči změnám na trhu. Je podílem kovariance mezi výnosovou mírou i-té investice a výnosovou mírou tržního portfolia a rozptylu výnosové míry tržního portfolia. K docílení beta koeficientu pomáhá následující vzorec:

$$\beta_i = \frac{cov_{i,m}}{\sigma_m^2} \quad (4)$$

Zdroj: Nývltová, Marinič (2010), s. 60

Kde: β_i = koeficient Beta

$cov_{i,m}$ = kovariance mezi výnosovou mírou i-té investice a výnosovou mírou tržního portfolia

σ_m^2 = výnos míry tržního portfolia

Velikost koeficientu Beta bude ovlivňovat stabilitu cenných papírů. Čím menší je beta faktor cenného papíru, tím více je tento cenný papír stabilní. Naopak čím vyšší je beta faktor, tím méně je stabilní. Tento faktor může dosahovat hodnot, které jsou větší než jedna, ale i menší než jedna. Výsledky poté lze interpretovat pěti následujícími způsoby, které jsou zobrazeny v tabulce níže.

Stavebnicový model, který je také možné nazvat jako model rantingový, spadá do dalších metod stanovení nákladů vlastního kapitálu. Tento model se bude využívat v situacích, kdy není možné využít již zmíněný model CAPM.⁷⁰

Podle historických výsledků a dat pro velkou část středních a malých firem je velmi náročné stanovení nákladů vlastního kapitálu pomocí metody CAPM. Z tohoto důvodu byl pro tyto firmy vytvořen právě model stavebnicový (rantingový).⁷¹

V praxi existuje velké množství druhů stavebnicového modelu, které se poté liší v sestavení rizikových přírážek. Mezi ty patří například model dle Garneta Hilla či model prof. Maříka. Také je ale třeba zmínit model dle ministerstva průmyslu a obchodu (MPO).⁷² Model dle MPO bude následně v práci využíván pro výpočty a stanovení výsledků.

Stavebnicový model se skládá ze dvou hlavních složek, které slouží k jeho výpočtu. Jedná se o bezrizikovou výnosovou míru (r_f) a rizikové přírážky (RP). Přičemž dochází k součtu těchto dvou složek a dosažení alternativních nákladu vlastního kapitálu.⁷³

Pro výpočet slouží následující vzorec:

$$r_e = r_f + RP \quad (5)$$

Protože se rizikové přírážky následně dělí na více skupin je možné vzorec rozepsat takto:

$$r_e = r_f + r_{finstru} + r_{pod} + r_{finstab} + r_{LA} \quad (6)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle MPO – finanční analýza podnikové sféry (2019), s. 174

Kde: r_e = alternativní náklady vlastního kapitálu

r_f = bezriziková sazba

RP = rizikové přírážky

$r_{finstru}$ = riziková přírážka za finanční strukturu

r_{pod} = riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku

$r_{finstab}$ = riziková přírážka za finanční stabilitu

r_{LA} = riziková přírážka za velikost podniku

⁷⁰ VOCHOZKA, M., MULAČ, P. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012, s. 151.

⁷¹ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 68.

⁷² DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. Praha: Ekopress, 2010, s. 123.

⁷³ SCHOLLEOVÁ, H. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009, s.152.

Bezriziková sazba (r_f) je stanovena jako výnos 10-ti letých státních dluhopisů.⁷⁴

Rizikovou přírážku za finanční strukturu ($r_{finstru}$) zjistíme, pokud od alternativních nákladů vlastního kapitálu odečteme WACC.

Vzorec vypadá následovně:

$$r_{finstru} = r_e - WACC$$

Omezení hodnot:

Když $r_e = WACC$, pak $r_{finstru} = 0 \%$

Když $r_{finstru} > 10 \%$ je nutné hodnotu $r_{finstru}$ omezit na 10% .⁷⁵

Kislingerová⁷⁶ uvádí postup pro výpočet pomocí úrokového krytí.

Vzorec vypadá následovně:

$EBIT/Nákladové úroky > 3$, pak $r_{finstru} = 0 \%$

$EBIT/Nákladové úroky < 1$, pak $r_{finstru} = 10 \%$

V dalším případě je nutné postupovat dle následujícího vzorce: $r_{finstru} =$

$$\frac{(3 - \frac{EBIT}{Nákladové úroky})^2}{40}$$

⁷⁴ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 130.

⁷⁵ MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Metodická část*, s. 13. [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

⁷⁶ KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. Praha: C. H. Beck, 2001, s. 201.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku (r_{pod}) je přírážka, která je závislá na ukazateli produkční síly (EBIT/aktiva). Následně je porovnána s ukazatelem X1. Ukazatel X1 slouží k vyjádření, jak vlastní kapitál nahrazuje kapitál cizí. Musí zde být dodrženo několik podmínek. Tyto podmínky jsou následující:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM$$

$$X1 = \frac{UZ}{A} * UM$$

Když $\frac{EBIT}{A} > X1$, pak r_{pod} = minimální hodnota r_{pod} v odvětví

Když $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $r_{pod} = 10\%$

Když $0 < \frac{EBIT}{A} < X1$, pak $r_{pod} = \frac{(X1 - \frac{EBIT}{A})^2}{X1^2} * 0,1$ ⁷⁷

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{finstab}$) je spojena s likviditou třetího stupně (L3). Ukazuje vztahy životnosti aktiv a pasiv. Musí zde být dodrženy níže uvedené podmínky:

Když $L3 \leq XL1$ pak $r_{finstab} = 10\%$

Když $L3 \geq XL2$ pak $r_{finstab} = 0\%$

Když $XL1 < L3 < XL2$ pak $r_{finstab} = \frac{(XL2 - L3)^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1$

⁷⁷ MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Metodická část*, s. 10. [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

XL1 a XL2 jsou stanoveny pro každé odvětví individuálně. Pro XL1 a XL2 jsou také stanoveny doporučené hodnoty dle metodiky MPO. Doporučená hodnota pro XL1 = 1 a doporučená hodnota pro XL2 = 2,5.⁷⁸

K tomu abychom získali **rizikovou přírážku za velikost podniku (r_{LA})** se dostaneme pomocí součtu dluhopisů, vlastního kapitálu a bankovních úvěrů. To tedy znamená, že tato přírážka je spojena s velikostí úplatných zdrojů podniku (UZ). V tomto modelu se vyskytují následující podmínky:

Když $UZ \leq 100$ mil. Kč, pak $r_{LA} = 5\%$

Když $UZ > 3$ mld. Kč, pak $r_{LA} = 0\%$

Když 100 mil. Kč $< UZ < 3$ mld. Kč pak $r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.} - UZ)^2}{168.2}$ přičemž UZ jsou dosazeny v mld. Kč.⁷⁹

3.2.3.3 Průměrné vážené náklady kapitálu

Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) slouží k vyjádření průměrné nákladovosti financování. U financování dochází v drtivé většině případů k použití více zdrojů nebo kombinace zdrojů.⁸⁰

Průměrné vážené náklady kapitálu je možné získat podle následujícího vzorce:

$$\mathbf{WACC} = r_d * (1 - t) * \frac{D}{C} + r_e * \frac{E}{C} \quad (7)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Holečkové, Hyršlové (2018), s. 225

⁷⁸ MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Metodická část*, s. 10. [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

⁷⁹ MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. *Metodická část*, s. 10. [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

⁸⁰ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 120.

Kde: r_d = náklady cizího kapitálu v % p. a.

t = sazba daně z příjmů v desetinném vyjádření

r_e = náklady vlastního kapitálu v % p. a.

D = výše dlouhodobého cizího kapitálu (v Kč)

E = výše vlastního kapitálu (v Kč)

C = výše celkového kapitálu ($D + E$)⁸¹

První možnost, kdy lze průměrné vážené náklady kapitálu využít je pro stanovení požadované výnosnosti. Pokud se jedná o investiční projekty a má být dosaženo propočtu ekonomické efektivity, použijí se právě průměrné vážené náklady kapitálu.⁸²

Druhá možnost je situace, kdy má dojít ke stanovení optimální výši celkových kapitálových výdajů podniku. Pokud se podnik dostane do této situace, bude potřebovat mimo WACC také MCC neboli mezní náklady kapitálu (Marginal Cost of Capital). Mezní náklady kapitálu slouží k tomu, aby byl stanoven přírůstek WACC za situace, že dojde k přírůstku kapitálu.⁸³

3.2.3.4 Náklady finanční tísně

Náklady finanční tísně jsou spojeny s úpadkem podniku.⁸⁴ K tomu, aby se podnik do takové situace dostal, musí nastat situace, kdy není podnik schopen splácet své závazky věřitelům. Podniky, u kterých finanční podmínky nejsou dobré nebo jsou velmi zadlužené se mohou do takové situace snadno dostat.⁸⁵

Důležité je zmínit, že celkovou hodnotu podniku lze rozdělit na tři části:

- Hodnota při 100% financování akciemi
- PV (současná hodnota) daňového štítu
- PV (současná hodnota) nákladů finanční nouze⁸⁶

⁸¹ HOLEČKOVÁ, L., HYRŠLOVÁ, J. *Ekonomika podniku*. Praha: Odborné nakladatelství VŠEM, 2018, s. 225.

⁸² NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 120.

⁸³ NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010, s. 120.

⁸⁴ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 303.

⁸⁵ BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F. *Teorie a praxe firemních financí*. Brno: BizBooks, 2014, s. 546.

⁸⁶ BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F. *Teorie a praxe firemních financí*. Brno: BizBooks, 2014, s. 546.

Tyto tři části pak dohromady vypadají následovně:

$$\begin{aligned} \text{Hodnota firmy} &= \text{hodnota při 100\% financování akciemi} \\ &+ \text{PV daňového štítu} - \text{PV nákladů finanční nouze} \end{aligned} \quad (8)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Brealeyho, Myerse, Allena (2014), s. 546

Náklady finanční tísně je možné rozdělit na:

- Agenturní náklady
- Náklady úpadku⁸⁷

Agenturní náklady zahrnují majitele akcií, manažery či věřitele. Dochází k nákladům, které jsou spojené s konfliktem mezi těmito subjekty. Tyto konflikty jsou způsobeny přenecháním řízení firmy jiným osobám, které mají odlišené zájmy od zájmů vlastníků cenných papírů.⁸⁸

Mezi **náklady úpadku** je možné zařadit veškeré náklady, které jsou spojené s důsledky finančních obtíží firmy. Může se jednat o náklady přímé i nepřímé.⁸⁹

⁸⁷ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 303.

⁸⁸ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 303.

⁸⁹ VALACH, J. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. Praha: Ekopress, 2010, s. 303.

3.3 Vybrané ukazatele finanční analýzy pro vyhodnocení kapitálové struktury podniku

V dnešní době existuje velké množství různých definic, co to je finanční analýza. Růčková ve své definici říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor veškerých získaných dat, které se nacházejí především v účetních výkazech. Pro podniky to znamená, že finanční analýza bude hodnotit a posuzovat současnost a budoucnost daného podniku, ale také zahrnuje i hodnocení a posuzování v minulosti. V každém podniku je důležité, aby vše bylo připraveno pro jeho fungování a správné rozhodování. K tomu tedy slouží právě finanční analýza, která má za úkol připravit jednotlivé podklady, které k tomu podnik dovedou.⁹⁰

Mezi ukazatele finanční analýzy lze zařadit ukazatele absolutní (horizontální a vertikální analýza), rozdílové a tokové ukazatele a dále také poměrové ukazatele (to jsou třeba ukazatele likvidity, zadluženosti či rentability).⁹¹

Z poměrových ukazatelů budou poté v praktické části aplikovány všechny tři likvidní stupně, koeficient věřitelského rizika, koeficient samofinancování, úrokové krytí, rentabilita vlastního kapitálu a rentabilita aktiv.

3.3.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele finanční analýzy je možné rozdělit na horizontální analýzu a vertikální analýzu.⁹²

Jestli má dojít ke srovnání vývoje v časových řadách, použije se k tomu horizontální analýza. Naopak vertikální analýza se použije, pokud se jednotlivé položky výkazů vyjádří jako procentní podíly komponentů.⁹³

⁹⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, s. 9.

⁹¹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

⁹² KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

⁹³ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

3.3.1.1 Horizontální analýza

U horizontální analýzy dochází v časové posloupnosti k porovnání změn položek jednotlivých výkazů. Dle následujícího výpočtu dochází k vypočtení absolutní výše změn a jejich procentní vyjádření k výchozímu roku.⁹⁴

Výpočet:

1. Absolutní výše změn

$$\text{Absolutní změna} = \text{ukazatel } t - \text{ukazatel } t-1 \quad (9)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Štekera (2017), s. 71

2. Procentní vyjádření

$$\text{Procentní změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel } t-1} \quad (10)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Štekera (2017), s. 71

3.3.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza je vyjádřena v procentech. Dochází k tomu, že pro rozbor rozvahy je zvolena výše aktiv (pasiv) jako základ a velikost celkových výnosů nebo nákladů pro rozbor výkazů zisků a ztráty. Analýza je tedy založena na tom, že k vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů, jako procentního podílu k jediné zvolené základně položené jako 100 %.⁹⁵

Výpočet:

$$\text{Podíl položek pasiv} = \frac{\text{vybraná položka pasiv}}{\text{celková pasiva}} \quad (11)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Sedláčka (2011), s. 17

3.3.2 Poměrové ukazatele

Do této skupiny je možné zařadit celou řadu poměrových ukazatelů, které jsou základem finanční analýzy. Poměrové ukazatele, které jsou vybrány pro účely této diplomové práce jsou níže důkladně popsány.

⁹⁴ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

⁹⁵ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 71.

3.3.2.1 Ukazatele likvidity

„Ukazatele likvidity odhalují schopnost podniku splácet krátkodobé závazky, neboť trvalá platební schopnost je jednou ze základních podmínek úspěšné existence podniku“.⁹⁶

Ukazatele likvidity:

Likvidita I. stupně – okamžitá likvidita (Cash Position Ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Kr. finanční majetek (KFM) + peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Štekera (2017), s. 95

Tento stupeň likvidity je považován za ten nejpřísnější, a to z toho důvodu, že ukazuje, jestli je podnik schopen zaplatit své krátkodobé závazky okamžitě, ať už pomocí hotovosti či peněz na bankovních účtech. Doporučená hodnota, které by měl tento stupeň dosahovat se pohybuje v rozmezí od 0,2 do 0,5 (také může být uvedeno jako 20–50 %). Pokud tedy podnik nesplňuje tento likvidní stupeň, znamená to, že není schopný platit své závazky ihned.⁹⁷

- Likvidita II. stupně – pohotová likvidita (Quick Asset Ratio)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{Kr. pohledávky + KFM + peněžní prostředky}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (13)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Štekera (2017), s. 95

Nyní již dochází vedle krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků také k zapojení krátkodobých pohledávek. Pomocí těchto ukazatelů tento stupeň vyjadřuje, jestli je podnik schopen krýt své krátkodobé závazky pomocí peněžní prostředků, krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek. Zde by se hodnota měla pohybovat okolo 1-1,5 (100-150 %).

⁹⁶ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, s. 138.

⁹⁷ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 95

Pokud dojde k situaci, že je hodnota menší než 1, nastane chvíle, ve které se podnik musí spoléhat na prodej svých zásob.⁹⁸

- Likvidita III. stupně – běžná likvidita (Current Ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}} \quad (14)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Knápkové, Pavelkové, Remeše, Šteker (2017), s. 94

Poslední stupeň likvidity obsahuje mimo již zmíněných krátkodobých pohledávek, krátkodobého finančního majetku a peněžních prostředků navíc i zásoby. To znamená, že tento stupeň se bude odvíjet od toho, jestli podnik má či nemá zásoby. Může totiž nastat situace, že se bude jednat o podnik, který nebude mít žádné zásoby.⁹⁹ Doporučené hodnoty by se zde měly pohybovat v rozmezí 1,5-2,5 (150-250 %).¹⁰⁰

3.3.2.2 Ukazatele zadluženosti

„Ukazatele zadluženosti především poměří cizí a vlastní zdroje, ale zabývají se i schopností hradit náklady dluhu“¹⁰¹

Tyto ukazatele je možné rozdělit na celkovou zadluženost neboli koeficient věřitelského rizika a koeficient samofinancování. Tyto dva ukazatele se navzájem doplňují. Podle toho, kolik procent bude mít koeficient věřitelského rizika (např.: celková zadluženost podniku bude 60 %), tak koeficient samofinancování bude tvořit zbylou část, tedy 40 % (tak, aby oba koeficienty tvořily dohromady 100 %).

⁹⁸ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 95.

⁹⁹ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 94.

¹⁰⁰ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 179.

¹⁰¹ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 184.

- Koeficient věřitelského rizika (celková zadluženost)

$$\text{Koeficient věřitelského rizika} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \quad (15)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Růčkové (2021), s. 72

První ukazatel zobrazuje celkovou zadluženost podniku, která zahrnuje celkové závazky (krátkodobé, dlouhodobé i bankovní úvěry) a celková aktiva. Pokud výsledné procento dosahuje vyšších hodnot, znamená to, že nastává větší riziko pro věřitele. Přesněji řečeno riziko, že jejich dluh nebude splacen, protože se zvyšuje celková zadluženost.¹⁰² I nyní lze zmínit doporučenou hodnotu, kde by se měl koeficient pohybovat. Dle většiny autorů by to mělo být 30 až 60 %.¹⁰³

- Koeficient samofinancování

$$\text{Koeficient samofinancování} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Celková aktiva}} \quad (16)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Růčkové (2021), s. 72

Jak již bylo zmíněno, tento koeficient doplňuje koeficient věřitelského rizika a dohromady by tyto dva koeficienty měly tvořit 100 %. Naopak od celkové zadluženosti tento koeficient vyjadřuje, jak moc je podnik nezávislý.¹⁰⁴

Následně je ještě důležité zmínit úrokové krytí, které slouží k porovnání zisku a úroků, tedy o kolik jsou úroky menší než zisk. Ukazuje, jak moc se může snížit hodnota zisku, aby nedošlo k ovlivnění cizích zdrojů a podnik byl tak schopen je držet stále na stejné úrovni jako předtím. Podnik dojde do situace, kdy celou hodnotu zisku použije na úhradu úroků, když hodnota ukazatele dosáhne 1.¹⁰⁵

¹⁰² RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, s. 72.

¹⁰³ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 88.

¹⁰⁴ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, s. 72.

¹⁰⁵ VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011, s. 26.

Úrokové krytí je možné vyjádřit pomocí následujícího vzorce:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}} \quad (17)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Kalouda (2017), s. 76

3.3.2.3 Ukazatele rentability

„Rentabilita, resp. výnosnost vloženého kapitálu, je měřítkem schopnosti dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu, tj. schopnosti podniku vytvářet nové zdroje“¹⁰⁶

Ukazatele rentability je možné celkově rozdělit na tři skupiny a to:

- Rentabilita aktiv (ROA = Return of Assets)

Tuto rentabilitu lze nalézt v několika různých tvarech. Nejvhodnější je ale použití tvaru:

$$ROA = \frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva}} \quad (18)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Scholleové (2017), s. 177

V tomto případě EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) se vydělí celkovými aktivy a poté ještě vynásobí stem (100), aby bylo dosaženo výsledek v procentech. ROA patří mezi nejzákladnější ukazatel rentability. Vyjadřuje, jestli je firma celkově efektivní. Pracuje s celkovými prostředky a ziskem daného podniku. Ty poměruje, aniž by se bral ohled na to, jestli byl zisk financován cizím či vlastním kapitálem. Snaží se tedy ukázat, jak efektivně dochází k vytváření zisku bez ohledu na to, z jakých je zdrojů.¹⁰⁷

¹⁰⁶ KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 100.

¹⁰⁷ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 177.

- Rentabilita vlastního kapitálu (ROE = Return on Equity)

ROE lze snadno vyjádřit jako:

$$ROE = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}} \quad (19)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Scholleové (2017), s. 177

K výsledku se dopracuje, pokud je čistý zisk vydělen vlastním kapitálem a následně opět vynásoben stem (100) pro získání výsledku v procentech. ROE tedy ukazuje poměr mezi čistým ziskem a vlastním kapitálem, tzn., že ukazuje, kolik jedna koruna, která je investována vlastníky, generuje čistého zisku. Vyjadřuje efektivnost zhodnocení kapitálu, který byl vložen do podniku.¹⁰⁸

- Rentabilita tržeb (ROS = Return on Sales)

Rentabilitu tržeb je možné vyjádřit opět více způsoby. V praxi se nejvíce používá vyjádření pomocí EAT (čistý zisk po zdanění) nebo EBIT.

$$ROS = \frac{EAT}{(\text{tržby z prodeje vlastních výrobků} + \text{tržby z prodeje zboží})} \quad (20)$$

Zdroj: vlastní zpracování, dle Scholleové (2017), s. 177

Pokud u EAT (EBIT) dojde k vydělení provozními tržbami, tedy tržbami z prodeje zboží a prodeje vlastních výrobků, dojde k získání výsledku rentability tržeb. Aby výsledné údaje byly v procentech, zase dojde pouze k vynásobení stem (100). Jestliže rentabilita tržeb nevychází úplně nejlépe, může to znamenat, že i ostatní ukazatele rentability budou mít horší výsledky, než kterých by měly dosahovat. ROS ukazuje, jaký zisk připadne na 1 Kč tržeb. Vyjadřuje tedy jak je podnik schopný tvořit zisk, pokud dosahuje takových tržeb, jakých dosahuje.¹⁰⁹

¹⁰⁸ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 177.

¹⁰⁹ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 177.

3.3.3 Rozdílové a tokové ukazatele

- Rozdílové ukazatele

Jako nejdůležitější ukazatel zde bude figurovat čistý pracovní kapitál. Rozdílové ukazatele spadají do ukazatelů finančních, přesněji do extenzivních, společně s tokovými, stavovými a nefinančními ukazateli. Tyto ukazatele vyjadřují rozdíl stavu určitých skupin pasiv či aktiv. Vždy se ale vztahují k danému okamžiku.¹¹⁰

- Tokové ukazatele

Stejně tak jako rozdílové ukazatele spadají tokové ukazatele do ukazatelů extenzivních. Mezi tyto ukazatele lze zařadit zisk, který patří mezi typické zástupce v této kategorii. Na rozdíl od ukazatelů rozdílových se nevztahují k danému okamžiku, ale vyjadřují něco, co se stalo před nějakou dobou (např.: změna za určitou dobu). Mají za úkol informovat o změně extenzivních ukazatelů.¹¹¹

3.3.3.1 Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je možné označit ve zkratce jako pracovní kapitál. Jedná se o rozdíl mezi krátkodobými aktivy a pasivy. Jako základní krátkodobá aktiva jsou zde označovány pohledávky. Naopak závazky jsou označovány jako základní krátkodobá pasiva.¹¹² Pracovní kapitál také zahrnuje veškeré dílčí vstupy.¹¹³

Tabulka č. 2: Přehled pojmů

Český pojem	Anglický pojem	Zkratka	Náplň pojmu
Pracovní kapitál	Working Capital	WC	Zásoby + Pohledávky + Finanční majetek
Čistý pracovní kapitál	Net Working Capital	NWC	WC – Krátkodobé závazky
Nefinanční pracovní kapitál	Noncash Working Capital	NCWC	Zásoby + Pohledávky

Zdroj: vlastní zpracování, dle Kislingerové (2010), s. 445

¹¹⁰ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, s. 47.

¹¹¹ RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2021, s. 47.

¹¹² BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F. *Teorie a praxe firemních financí*. Brno: BizBooks, 2014, s. 188.

¹¹³ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 92.

3.3.4 Finanční páka

Podle Brealeyho, Myerse a Allena finanční páka nepředstavuje pro podniky žádné neřešitelné obtíže.¹¹⁴

Finanční páka funguje na jednoduchém principu, kdy se za určitých okolností zvedá výnosnost vlastního kapitálu. K tomu dochází pomocí toho, že k financování je využit cizí kapitál. Působení finanční páky lze rozdělit na tři druhy. V prvním případě, kdy působí finanční páka pozitivně dochází k financování pouze vlastním kapitálem. Ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu dojde pomocí zadluženosti. Pokud se ale podnik dostane do ztráty, tak ani vyšší zadluženost nepomůže.¹¹⁵ V této situaci finanční páka působí negativně.¹¹⁶

Tabulka č. 3: Působení finanční páky

EBIT/A > úroková míra	Pozitivní působení finanční páky
EBIT/A = úrokové míře dluhu	Finanční páka nepůsobí
EBIT/A < úroková míra	Negativní působení finanční páky

Zdroj: vlastní zpracování, dle Scholleové (2017), s. 81

¹¹⁴ BREALEY, R. A., MYERS, S. C., ALLEN, F. *Principles of corporate finance*. New York: McGraw-Hill, 2019, s. 464.

¹¹⁵ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 77-78.

¹¹⁶ SCHOLLEOVÁ, H. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. Praha: Grada Publishing, 2017, s. 77-78.

4 Vlastní práce

Diplomová práce se zde bude zaměřovat na společnost Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r.o. Nejedná se tedy o celou společnost Coca-Cola Company, ale pouze o její partnerskou společnost.

4.1 Představení podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o.

Název: Coca-Cola HBC Česko a Slovensko

Sídlo: Českobrodská 1329, 198 00 Praha 9, Kyje

Datum vzniku a zápisu: 22. srpna 1991

Právní forma: Společnost s ručeným omezením

Základní kapitál: 1 913 156 425,- Kč

HBC (Hellenic Bottling Company) Česko a Slovensko je partnerskou společností The Coca-Cola Company. HBC je výrobce, prodejce a distributor nealkoholických nápojů. Patří mezi tři největší producenty nápojů společnosti The Coca-Cola Company. Působení společnosti je v dnešní době ve 28 zemích Evropy, Asie a Afriky. Ve Švýcarsku je možné nalézt centrálu této skupiny. V České republice se největší výrobní závod nachází v Kyjích.¹¹⁷

Tabulka č. 4: Základní ukazatele podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Počet zaměstnanců	1 000	997	966	986	981
Tržby v tis. Kč	5 466 435	5 474 861	7 641 732	7 658 968	6 643 472
Výsledek hospodaření v tis. Kč	287 661	135 595	61 574	366 360	40 257

Zdroj: vlastní zpracování dle výročních zpráv podniku Coca-Cola HBC (2022)

¹¹⁷ COCA-COLA HBC Česko a Slovensko. *O společnosti*. [online]. [cit. 2022-11-20]. Dostupné z: <https://cz.coca-colahellenic.com/cz/>.

V tabulce č. 4 jsou znázorněny základní ekonomické ukazatele společnosti Coca-Cola HBC za sledované období od roku 2016 do roku 2020. V tabulce lze vidět, že od roku 2016 došlo ke snižování počtu zaměstnanců. Po snížení počtu zaměstnanců, také nastaly roky, kdy podnik dosáhl nejvyšší hodnoty celkových tržeb, a to konkrétně v roce 2018 a v roce 2019. Výsledek hospodaření od začátku sledovaného období každý rok klesal, až do roku 2019 kdy se meziročně podstatně zvýšil a dosáhl nejvyšší hodnoty za sledované období.

Obrázek č. 1: Logo společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko



Zdroj: Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, 2022, dostupné z: <https://cz.coca-colahellenic.com/cz/o-nas/o-spolecnosti>

4.1.1 Vývoj a historie

První nápoj Coca-Cola se na našem území, tehdejší Československo, objevil v roce 1945 na konci druhé světové války. Coca-Colu přivezli vojáci americké armády, kteří se podíleli na osvobození Československa. Dlouho po konci druhé světové války, v roce 1971, se začal nápoj Coca-Cola vyrábět i na našem území. V této době to bylo pouze jako součást licenční výroby. O 19 let později v roce 1990 vznikla ve Vídni pobočka bottlerské společnosti Coca-Cola Amatil Limited. V této pobočce se začalo jednat o výrobě Coca-Coly u nás. O necelý rok později 1. září 1991 se společnosti podařilo získat licenci na nápoje pro celé Československo. Jako první byla vytvořena pobočka s názvem CCA Praha. Hlavní závod pro tuto pobočku se nacházel v Praze-Kyjích. Tento závod byl odkoupen a několikrát přestavován. Aktivita Amatil ve střední Evropě včetně Česka a Slovenska byly v roce 2000 převzaty společností HBC. U společnosti došlo k roku 2008 ke změně názvu na Coca-Cola HBC Česko a Slovensko. Tento závod je v provozu až do dnešního dne a v roce 2021 oslavil 30 let od zahájení výroby.¹¹⁸

¹¹⁸ COCA-COLA HBC Česko a Slovensko. *O společnosti*. [online]. [cit. 2022-11-20]. Dostupné z: <https://cz.coca-colahellenic.com/cz/>.

4.1.2 Předmět podnikání

Coca-Cola HBC Česko a Slovensko se zaměřuje uspokojení poptávky pro nealkoholických nápojích a zajišťuje jejich výrobou, balení, distribuci a prodej konečným odběratelům.¹¹⁹

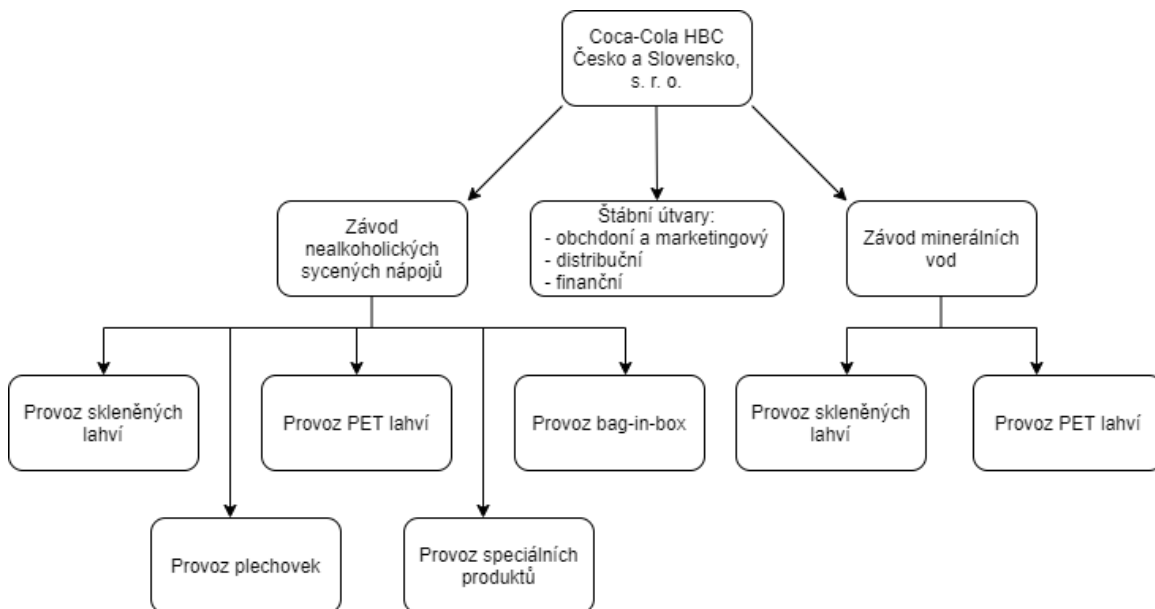
Podle CZ-NACE podnik spadá do zpracovatelského průmyslu (C), kde se řadí k výrobě nápojů (11), přesněji k 11.07 výroba nealkoholických nápojů: stáčení minerálních vod a ostatních vod.¹²⁰

4.1.3 Schéma organizační a řídicí struktury

Organizační struktura společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko se skládá z podniku na 1. organizačním stupni. Dále následují dva závody, a to závod nealkoholických sycených nápojů a závod minerálních vod a také zde „centrální“ štábní útvary jako obchodní, marketingový, distribuční a finanční.

Závody je poté možné rozdělit na jednotlivé provozny. Například závod minerálních vod se skládá ze dvou provozů (provoz skleněných lahví a provoz PET lahví).

Schéma č. 4: Organizační struktura společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko



Zdroj: vlastní zpracování dle Coca-Cola HBC (2022)

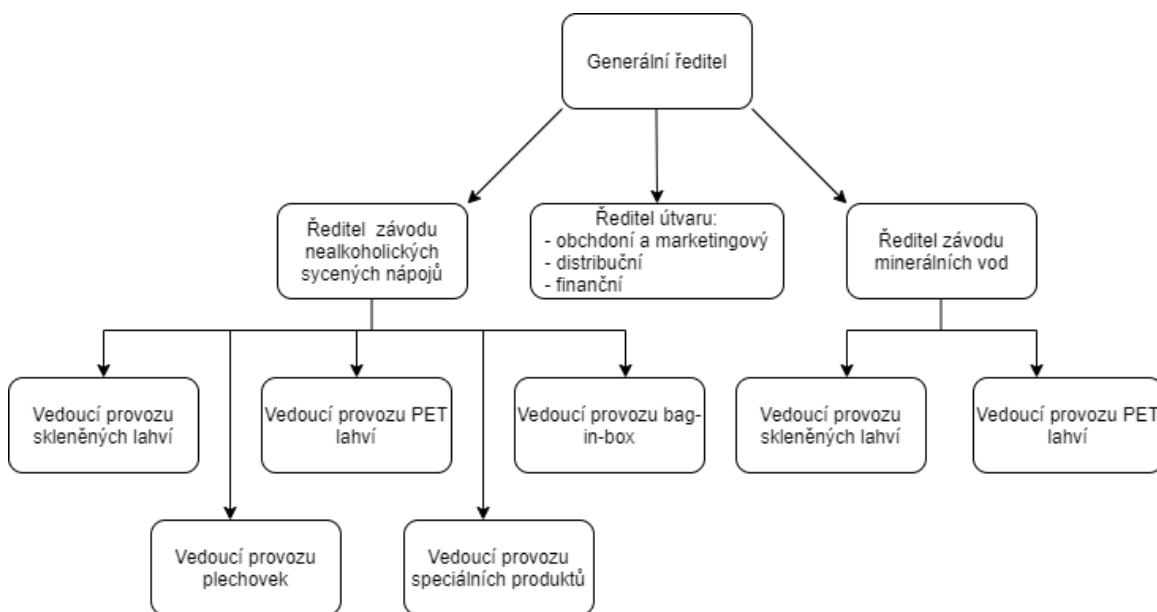
¹¹⁹ COCA-COLA HBC Česko a Slovensko. *O společnosti*. [online]. [cit. 2022-11-20]. Dostupné z: <https://cz.coca-colahellenic.com/cz/>.

¹²⁰ ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Klasifikace ekonomických činností CZ-NACE*. [online]. [cit. 2023-03-01]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickyh_cinnosti_cz_nace

S organizační strukturou jde ruku v ruce struktura řídicí. Každému stupni organizační struktury, je možné přiřadit i stupeň struktury řídicí (schéma č. 6).

Na vrcholku se nachází generální ředitel. Druhý stupeň připadá na ředitele jednotlivých závodů nebo štábních útvarů. Poté následují vedoucí jednotlivých provozů (vedoucí provozu skleněných lahví, vedoucí provozu PET lahví).

Schéma č. 5: Řídící struktura společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko



Zdroj: vlastní zpracování dle Coca-Cola HBC (2022)

4.1.4 Postavení na trhu

Již přes 30 let působí Coca-Cola na území Československa a nyní České republiky. Od počátku svého působení patří mezi špičku ve výrobě nealkoholických nápojů. Dříve byla považována za bezkonkurenční společnost, dnes se již na trhu vyskytuje řada konkurentů, kteří ji dokážou v mnoha ohledech předstihnout. Tyto společnosti mezi sebou navzájem „soupeří“ o dominanci na trhu a snaží se na svou stranu přilákat co nejvíce zákazníků a předejnat svoji konkurenci. Mezi další známé společnosti, které se na tomto trhu nacházejí patří například Mattoni či Kofola.

4.2 SWOT analýza

V tabulce č. 5 jsou uvedeny silné a slabé stránky, které jsou spojené s vnitřním prostředím podniku. Dále příležitosti a hrozby, které jsou spojené s vnějším prostředím. Jednotlivé faktory jsou níže podrobně popsány.

Tabulka č. 5: SWOT analýza společnosti Coca-Cola HBC Česko a Slovensko

Silné stránky	Slabé stránky
<ul style="list-style-type: none">• Silná marketingová podpora• Vysoká kvalita produktů• Nadstandartní pokrytí trhu (distribuce)• Největší tržní podíl v oblasti nealkoholických nápojů	<ul style="list-style-type: none">• Vyšší prodejní cena• Negativní pohled ze strany veřejností• Vnímání jako nezdravý produkt
Příležitosti	Hrozby
<ul style="list-style-type: none">• Růst spotřeby „zdravých“ nápojů (voda, džus)• Rozšíření příchutí (flavour) nápojů	<ul style="list-style-type: none">• Větší lokální konkurence v oblasti nealkoholických nápojů• Cenová „válka“• Nové zákonné legislativní restrikce

Zdroj: vlastní zpracování dle konzultace s manažerem, 2022

4.2.1 Silné stránky

Mezi silné stránky lze zařadit silnou marketingovou podporu, která se objevuje napříč všemi segmenty trhu. Již od počátku si Coca-Cola zakládala na kvalitní reklamě, kterou viděl téměř každý. Od reklam v televizi až po billboardy či reklamy na internetu. Reklamy se mění podle produktů, ale také podle událostí (například: na Vánoce kamiony Coca-Cola a Santa Claus). Cola také patří mezi sponzory velkých akcí jako je třeba EURO či Mistrovství světa ve fotbale. To společnosti a jejím výrobkům přináší velký zásah a dostává se více a více do podvědomí lidí. Například slovo „Coke“ je podle mezinárodního výzkumu hned za slovem „OK“ druhé nejvyhledávanější slovo na světě. Právě díky reklamě se řadí k společnostem, které dosahují nadstandartního pokrytí trhu. Společnost se při své prezentaci také velmi

zaměřuje na kvalitu svých produktů a neustále se snaží přijít s novými výrobky. Trh se velmi rychle vyvíjí a společnost musí držet krok s konkurencí, která je v dnešní době velká. Právě díky schopnosti provádět kvalitní marketingovou kampaň s kvalitními produkty se může pyšnit největším tržním podílem v oblasti nealkoholických nápojů.

4.2.2 Slabé stránky

Mezi tu nejdůležitější slabou stránku společnosti patří právě vyšší cena produktů oproti konkurenci. Společnost se v průběhu let snaží o vyšší efektivitu a tím i o snížení prodejních cen. To se jim poměrně daří a v posledních letech se podařilo docílit značného vyrovnání cen s konkurencí. Mezi další slabou stránku společností patří fakt, že Coca-Cola byla již od svých začátků vnímána jako nezdravý produkt s obsahem velkého množství cukru a barviv. Bohužel do dnešního dne je poměrně velkou částí lidí stále takto vnímána. A to i přesto, že její sortiment se od počátku rapidně změnil a rozrostl. Do sortimentu bylo zařazeno množství „zdravých“ nápojů, jako minerální vody (Bonaqua, Natura či SmartWater), džusy (Cappy) a také rostlinné nápoje (AdeZ). Pohled veřejnosti je stále bohužel poměrně negativní, a to hlavně proto, že je spojen pouze s produktem Coca-Cola, Fanta či Sprite, ale nikoliv s dalšími produkty, které se od nich značně liší. O řešení těchto slabých stránek se společnost průběžně snaží a podle zařazení nových produktů do svého portfolia a podle snižování cen svých výrobků se jí to v poměrně daří.

4.2.3 Příležitosti

Negativní pohled a vnímání veřejnosti zapříčinili to, že se společnost snaží více a více angažovat v rozšiřování své nabídky o „zdravé“ nápoje (bylinné nápoje, voda, džus). S tím je úzce spojena příležitost rozšiřovat množství příchutí (flavour) takových nápojů. S rostoucím trendem zdravého životního stylu, jsou společnosti „tlačeny“ do neustálého rozšiřování své nabídky o tyto produkty.

4.2.4 Hrozby

Hrozby společnosti jsou v posledních letech ještě větší, než tomu bylo dříve. Právě na trhu nealkoholických nápojů je v současnosti velká lokální konkurence. Tato konkurence se na trhu rozšířila nejen množstvím produktů, ale také cenou, která byla oproti Cola-Cole o dost nižší. Mezi tuto konkurenci patří především Mattoni a Kofola. Ceně již byla věnována část ve zkoumání slabých stránek. Bohužel správné nastavení ceny je v dnešní nelehké době zásadní, a proto je třeba jí zmínit i zde. Cenu lze mimo slabé stránky také zařadit do hrozeb, kde se bude jednat o dost významnou hrozbu do budoucna.

4.3 Analýza kapitálové struktury

Tato část se bude věnovat zhodnocení kapitálové struktury společnosti Coca-Cola HBC. Blíže budou rozepsána bilanční pravidla, vertikální analýza, horizontální analýza a analýza vybraných poměrových ukazatelů, které jsou navázány na vyhodnocení kapitálové struktury podniku.

Mezi poměrové ukazatele, které byly vybrány pro tuto část patří ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti a jako poslední ukazatele rentability (ROE a ROA).

Následně dojde k výpočtům jednotlivých nákladů kapitálu, které nám pomohou k dosažení průměrných vážených nákladů kapitálu a tím k dosažení optimální kapitálové struktury.

4.3.1 Bilanční pravidla

Bilanční pravidla podniku slouží pouze jako doporučení. Nejedná se tedy o striktní nařízení, kterými by se musel podnik řídit.

4.3.1.1 Zlaté bilanční pravidlo financování

U zlatého bilančního pravidla financování by mělo dojít k situaci, kdy dlouhodobý kapitál financuje dlouhodobý majetek podniku (vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje). Aby bylo toto pravidlo dodrženo, měla by nastat situace, kdy poměr dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu bude větší než jedna (minimálně na stejné úrovni).

Tabulka č. 6: Zlaté bilanční pravidlo financování podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016–2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobý majetek	4 207 762	3 875 813	4 101 080	4 462 082	4 490 015
Dlouhodobý kapitál	4 166 410	4 239 581	4 169 569	4 283 223	3 939 461
Poměr dlouhodobého kapitálu a majetku	0,990	1,094	1,017	0,960	0,877

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

V tabulce č. 6 je vidět, že podnik má vyšší poměr dlouhodobého kapitálu a majetku pouze v letech 2017 a 2018. I když oproti roku 2018, došlo v roce 2017 k mírnému poklesu dlouhodobého kapitálu, stále se drží na nižší úrovni než dlouhodobý kapitál. Toto pravidlo lze splnit pouze v těchto dvou letech. Lze tedy říct, že podnik je lehce překapitalizovaný.

V těchto letech podnik využívá konzervativní způsob financování, i když tento způsob bývá spojen s vyššími náklady. Naopak v letech 2016, 2019 a 2020 dlouhodobý majetek převyšuje dlouhodobý kapitál a není tak možné toto pravidlo dodržet. Podnik by v těchto letech měl zvýšit podíl dlouhodobého kapitálu, a naopak snížit dlouhodobý majetek (např.: snížením počtu pozemků či staveb, kterých podnik drží velké množství.), aby bylo možné toto pravidlo dodržet. Ve sledovaném období naopak ze strany podniku došlo k dalšímu přikupování staveb a pozemků, proto se v dlouhodobý majetek v letech zvyšuje. V roce 2016 se dlouhodobý majetek dostal na téměř dvounásobnou výši než před sledovaným obdobím. Je to způsobeno nákupem téměř celého podílu Coca-Cola na Slovensku. I přes výše uvedená fakta se poměr dlouhodobého kapitálu a majetku ve sledovaném období velmi přibližuje číslu 1 a podnik se tak těsně blíží doporučené hodnotě tohoto pravidla.

4.3.1.2 Pravidlo vyrovnání rizika

Pravidlo vyrovnání rizika zahrnuje vlastní kapitál a cizí zdroje. Aby bylo možné pravidlo dodržet, měl by vlastní kapitál být větší nebo stejný jako cizí zdroje.

Tabulka č. 7: Pravidlo vyrovnání rizika podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Vlastní kapitál	2 160 123	2 042 403	1 995 020	2 279 516	1 953 413
Cizí zdroje	3 304 560	3 486 579	3 644 061	4 039 276	3 918 108

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Tabulka č. 7 ukazuje velikost vlastního kapitálu a cizích zdrojů. Dle tabulky je možné vidět, že tento poměr není dodržet v žádném roce sledovaného období. Ve všech letech jsou cizí zdroje na vyšší úrovni než vlastní kapitál. Podnik používá k financování spíše cizí zdroje, které bývají z pravidla levnější a pro podnik jsou tedy výhodné. Ovšem nesmí dojít k situaci, že je podnik velmi zadlužený a dostává se do situace, kdy není schopný splácet věřitelům. Čím více se cizí zdroje v podniku zvyšují, tím menší je finanční stabilita podniku a vzniká riziko neschopnosti splácet. Pokud podnik dokáže hladinu cizích zdrojů kontrolovat a udržet jí na přijatelné úrovni, je tento způsob pro podnik výhodnější. Ve sledovaném období dochází k velkému nárůstu cizích zdrojů především kvůli velké půjčce v roce 2016, která byla poskytnuta Coca-Cola HBC Finance BV na nákup Coca-Cola HBC Slovenská republika, u které poté došlo ke spojení s Coca-Cola HBC Česká republika.

Na druhou stranu podnik, který nemá žádné cizí zdroje nenese žádné riziko, kdy nebude schopen splácet. Tato situace, ale většinou nenastane, protože podniky nedisponují tak velkým množstvím vlastního kapitálu.

4.3.1.3 Pari pravidlo

U pari pravidla by měla nastat situace, kdy dlouhodobý majetek bude větší než vlastní kapitál. Což znamená, že pravidlo doporučuje podniku používat pouze takové množství vlastního kapitálu, které je možné uložit do dlouhodobého majetku.

Tabulka č. 8: Pari pravidlo podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

v tis. Kč	2016	2017	2018	2019	2020
Dlouhodobý majetek	4 207 762	3 875 813	4 101 080	4 462 082	4 490 015
Vlastní kapitál	2 160 123	2 042 403	1 995 020	2 279 516	1 953 413

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

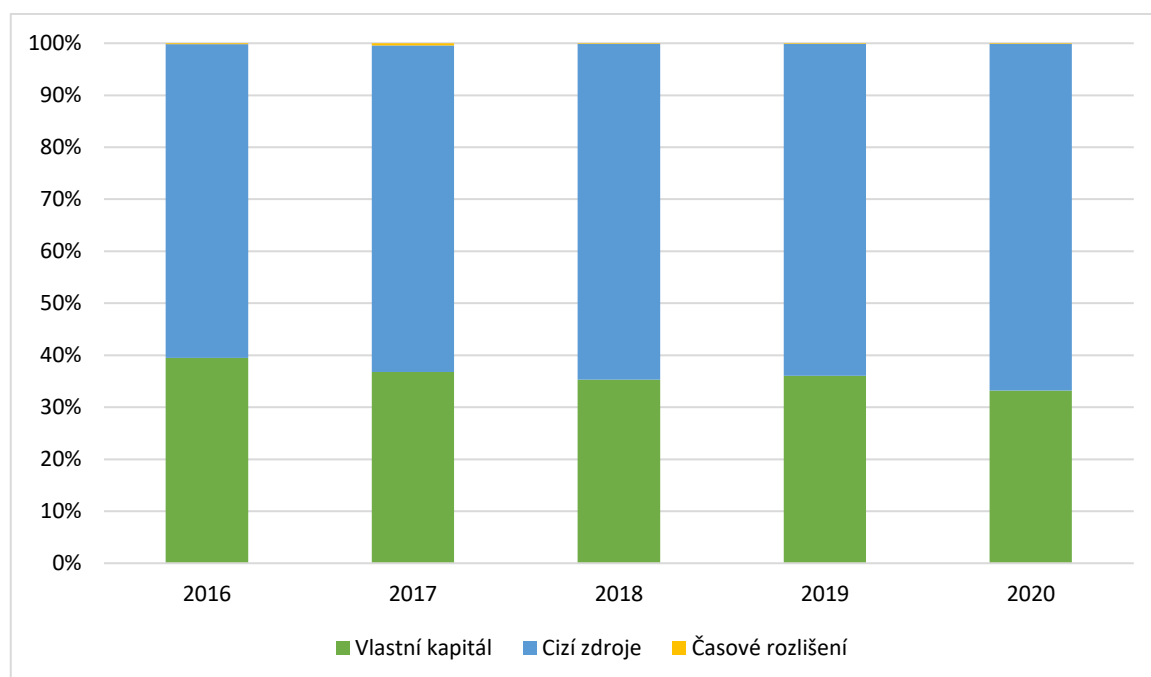
Jak je možné vidět v tabulce č. 8, pari pravidlo bylo dodrženo v každém roce sledovaného období. Dlouhodobý majetek převyšuje vlastní kapitál v každém roce a dochází tedy k financování dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Za takové situace je zde i prostor, aby mohlo dojít k použití dlouhodobého cizího kapitálu na financování. Podnik celkově disponuje velkým množstvím cizího kapitálu a zároveň velkým množstvím dlouhodobého majetku, který tvoří především pozemky a stavby. Pokud by nastala situace, že by podnik měl více vlastního kapitálu, mohlo by dojít k nemožnosti dosahovat vyšších rentabilit. Z toho důvodu, je pro podnik výhodnější využívat pouze takové množství vlastního kapitálu, aby bylo toto pravidlo dodrženo.

4.3.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza slouží k porovnání položek pasiv podniku Coca-Cola HBC, Česko a Slovensko. Analýza bude porovnávat vlastní kapitál a cizí zdroje. Dochází zde k meziročnímu srovnání výsledků zaznamenáním procentuálního rozdělení. Vstupní údaje jsou použity z účetních výkazů daného podniku.

Tabulka vertikální analýzy aktiv a pasiv se nachází v příloze č. 1 a č. 2.

Graf č. 7: Vertikální analýza pasiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)

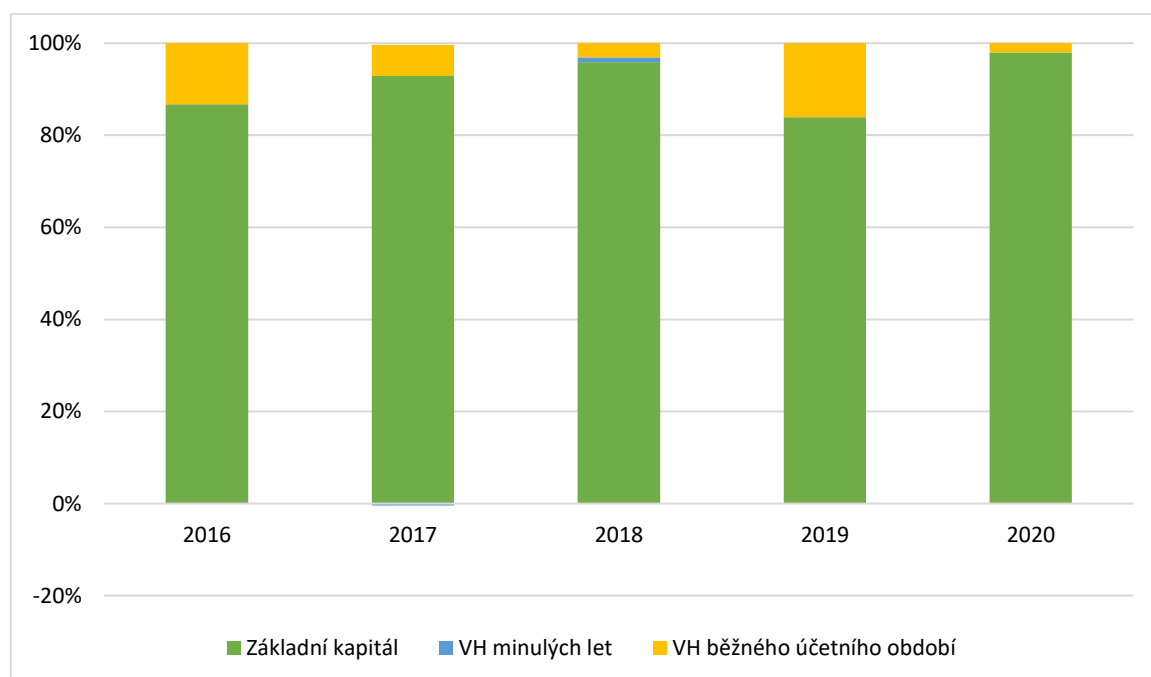


Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Jak je možno vidět v grafu č. 7 podíl vlastního kapitálu, který byl použit k financování podnikatelské činnosti se v letech 2016–2020 pohybuje přibližně na stejné úrovni. Největší podíl vlastního kapitálu byl v roce 2016, kdy dosahoval 39,47 %. V následujících letech 2017, 2018, 2019 a 2020 se pohyboval v rozmezí +/- několika procent. V celkovém pohledu podíl vlastního kapitálu v těchto letech klesal oproti roku 2016. V posledním roce zkoumaného období podíl klesl na úroveň 33,24 %, tedy o více jak 6 % oproti roku 2016. V tomto případě se tedy nedá hovořit o konzervativním přístupu podniku, protože hodnota vlastního kapitálu nedosáhla ani 50 %. Což lze vidět v poměru cizích zdrojů, které v každém roce přesahují 50 %. Nejvíce cizích zdrojů má podnik v roce 2019 a to 63,86 %. K drastickému nárůstu cizích zdrojů došlo především v roce 2016, kdy se jejich hodnota

ztrojnásobila oproti roku 2015 před sledovaným obdobím. Tento nárůst byl způsoben půjčkou od Coca-Cola HBC Finance BV. Půjčka byla poskytnuta na koupi společnosti Coca-Cola HBC Slovenská republika. Po koupi došlo ke spojení Coca-Cola HBC Česká republika a Coca-Cola HBC Slovenská republika v jeden celek, a to na Coca-Cola HBC Česko a Slovensko. V následujících letech se cizí zdroje v podniku pomalým tempem zvyšují, ale nedochází k tak velkým nárůstům jako v roce 2016. Dochází pouze k malým půjčkám na běžný provoz podnik od Coca-Cola HBC Finance BV, které jsou poskytovány každý rok sledovaného období. V roce 2019 cizí zdroje tvoří největší podíl z celkových zdrojů podniku a z důvodu další velké půjčky. Půjčka byla v tomto roce poskytnuta na koupi nového závodu v Teplicích nad Metují. K tomuto roku se tedy cizí zdroje dostaly na nejvyšší úroveň za sledované období.

Graf č. 8: Vybrané položky vlastního kapitálu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)



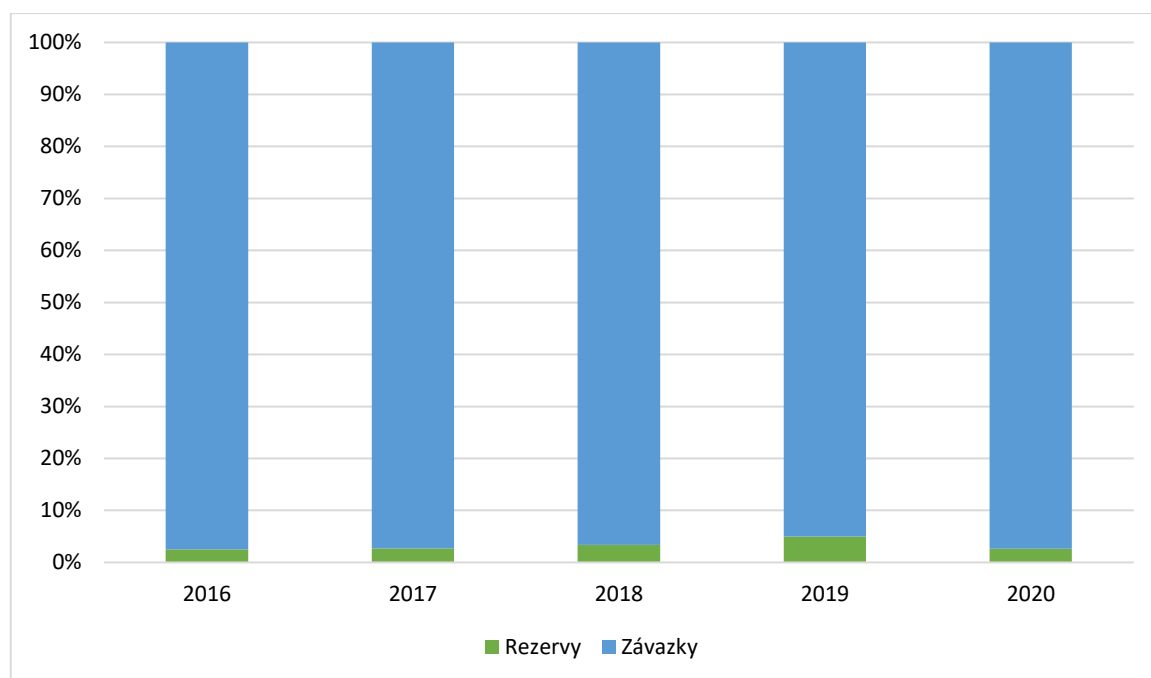
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

U grafu č. 8 je zřejmé, že největší podíl na vlastním kapitálu tvoří kapitál základní a po něm výsledek hospodaření běžného účetního období. Nejvíce základní kapitál tvořil v roce 2020 a to 97,9 % z vlastního kapitálu. Naopak v přechodném roce 2019 tvořil základní kapitál „pouze“ 84 %, což bylo způsobeno velkým nárůstem výsledku hospodaření běžného účetního období, který se po nevydařeném roce 2018 dostal až na úroveň 366 mil. Kč.

Zároveň v tomto roce podnik dosáhl nejlepšího výsledku hospodaření běžného účetního období za sledované období a lze ho považovat pro podnik za velmi úspěšné. Naopak v dřívějším roce jako jediném došlo u výsledku hospodaření minulých let ke ztrátě. Bylo to zapříčiněno převedením ztráty ze společnosti na Slovensku. Tato ztráta následně přešla do Coca-Cola HBC Česko a Slovensko díky fúzi. Došlo tedy k poklesu vlastního kapitálu, což byl způsobeno tím, že docházelo k poklesu výsledku hospodaření běžného účetního období a již zmíněné ztrátě z roku 2017. Také je třeba zmínit, že od roku 2017 došlo k navýšení základního kapitálu (v tis.) z 1 872 701 Kč na 1 913 156 Kč, což ovlivnilo velikost základního kapitálu v roce 2016 a v ostatních letech sledovaného období. Navýšení bylo způsobeno převedením zanikající společnosti na Slovensku, kdy její základní kapitál (v tis.) 40 456 Kč byl převeden k základnímu kapitálu společnosti v České republice (dnes Coca-Cola HBC Česko a Slovensko). Pro podnik to bylo velmi významné období, kdy došlo k spojení Coca-Cola HBC Česká republika a Coca-Cola HBC Slovenská republika do jednoho celku, který je v dnešní době nazván jako Coca-Cola HBC Česko a Slovensko. Došlo tedy k fúzi, která měla vliv na základní kapitál.

Hodnoty výsledku hospodaření běžného účetního období jsou ve sledovaném období poměrně nestabilní s většími výkyvy. Je to způsobeno kolísajícími tržbami a vysokým nárůstem nákladů podniku.

Graf č. 9: Vybrané položky cizího kapitálu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)



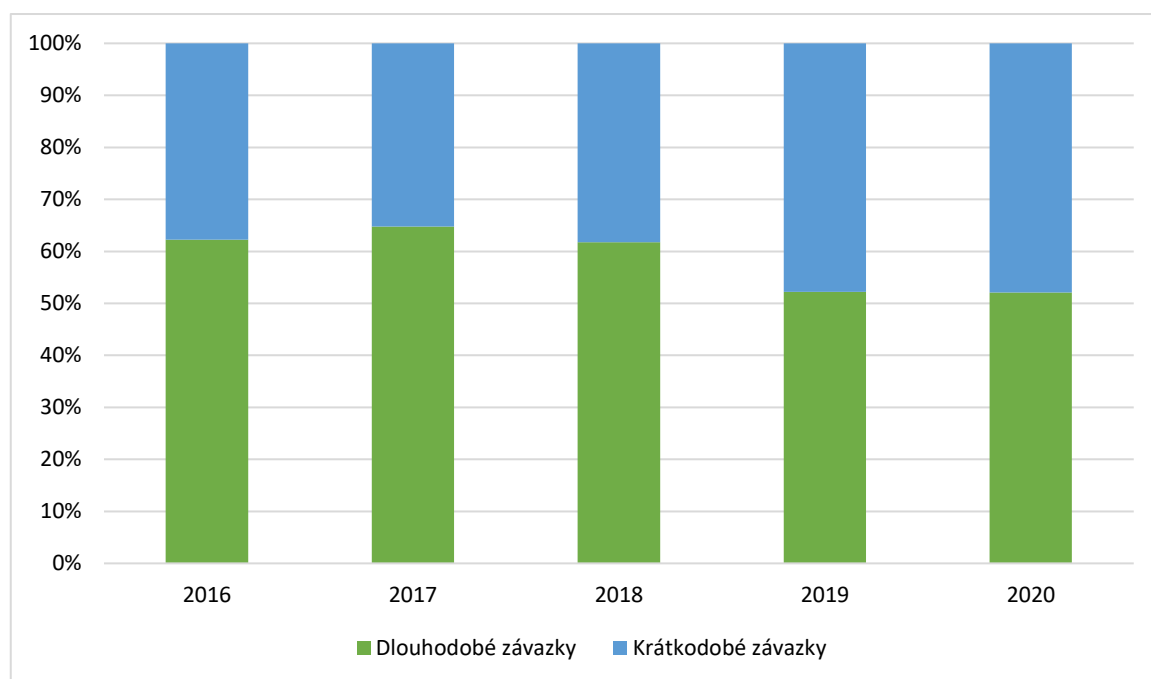
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Ve výše uvedeném grafu č. 9 jsou zobrazeny vybrané položky cizích zdrojů, přesněji rezervy a závazky. Jak lze vidět cizí zdroje jsou z více jak 95 % tvořeny závazky v každém roce sledovaného období a pouze z necelých 5 % rezervy. Do rezerv jsou zahrnuty rezervy na daň z příjmů a ostatní rezervy. Z toho se většinou jedná pouze o rezervy ostatní, kam spadají rezervy, které podnik používá na soudní spory, nevybrané dovolené či bonusy.

Největší část rezerv tvoří právě nevybrané dovolené a mzdové bonusy. Největší podíl měly rezervy v roce 2019 a to právě na mzdové bonusy a daň z příjmů. V následujícím roce celkové rezervy v podnik klesly, a to především rezervy na daň z příjmů. Naopak rezervy na nevyužitá dovolená se zvýšily z důvodu nemožnosti cestování kvůli probíhající pandemii covidu-19 v roce 2020.

V dalším grafu č. 10 jsou rozděleny závazky na dlouhodobé a krátkodobé, a to z důvodu, že podnik tvořil rezervy v každém roce sledovaného období a bylo je tedy třeba zahrnout v grafu č. 9.

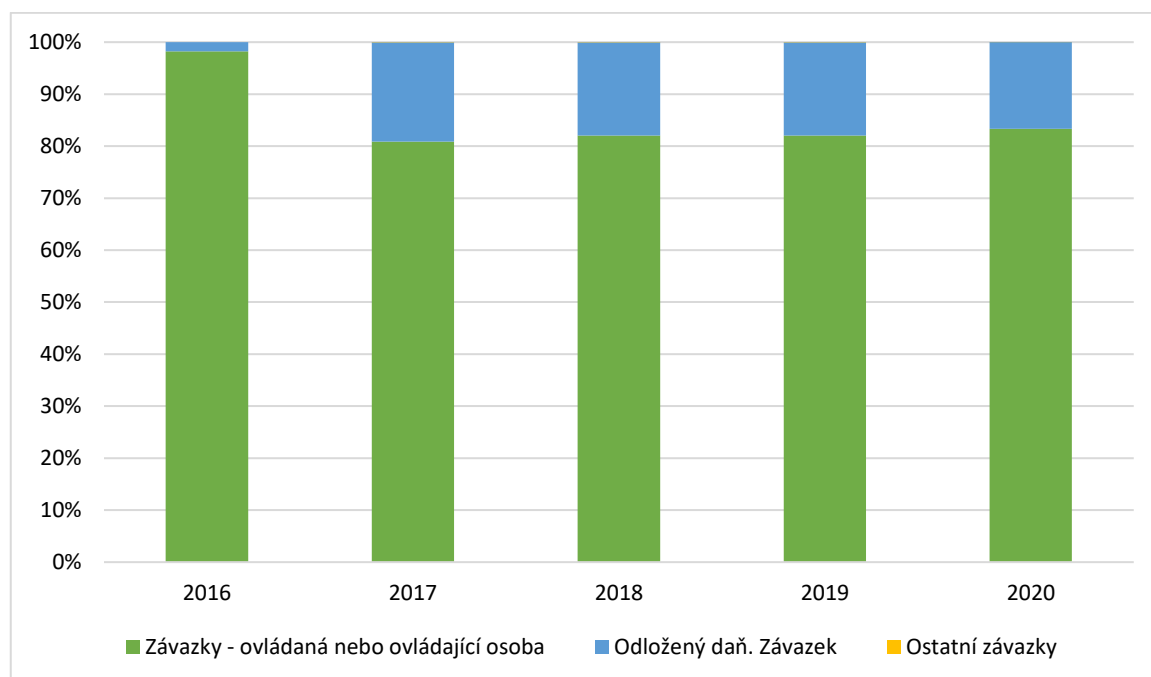
Graf č. 10: Rozdělení závazků podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

U grafu č. 10 lze vidět rozdělení závazků na dlouhodobé a krátkodobé. V letech 2016, 2017 a 2018 tvoří dlouhodobé závazky více jak 60 % závazků. První rok sledovaného období byly dlouhodobé závazky velmi vysoko z celkových závazků, kvůli půjčce od společnosti Coca-Cola HBC Finance BV, která poskytla půjčku pro nákup Coca-Cola HBC Slovenská republika (dnes již Coca-Cola HBC Česko a Slovensko). V letech 2017 a 2018 došlo k zvýšení závazků opět kvůli půjčce od Coca-Cola HBC Finance BV, tentokrát ale na běžný provoz podniku. V následujících letech 2019 a 2020 se poměr dlouhodobých a krátkodobých závazku vyrovnal a pohybuje se okolo 50 %. To je zapříčiněno klesajícími dlouhodobými závazky ovládané nebo ovládající osoby, a naopak rostoucími krátkodobými závazky obchodních vztahů. V roce 2020 by se hladina dlouhodobých závazků ještě více snížila, kdyby nedošlo k nákupu závodu v Teplicích nad Metují, na který byla třeba dlouhodobá zápůjčka, která zapříčinila udržení dlouhodobých závazků přibližně na stejné úrovni.

Graf č. 11: Podíl vybraných položek dlouhodobých závazků podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)



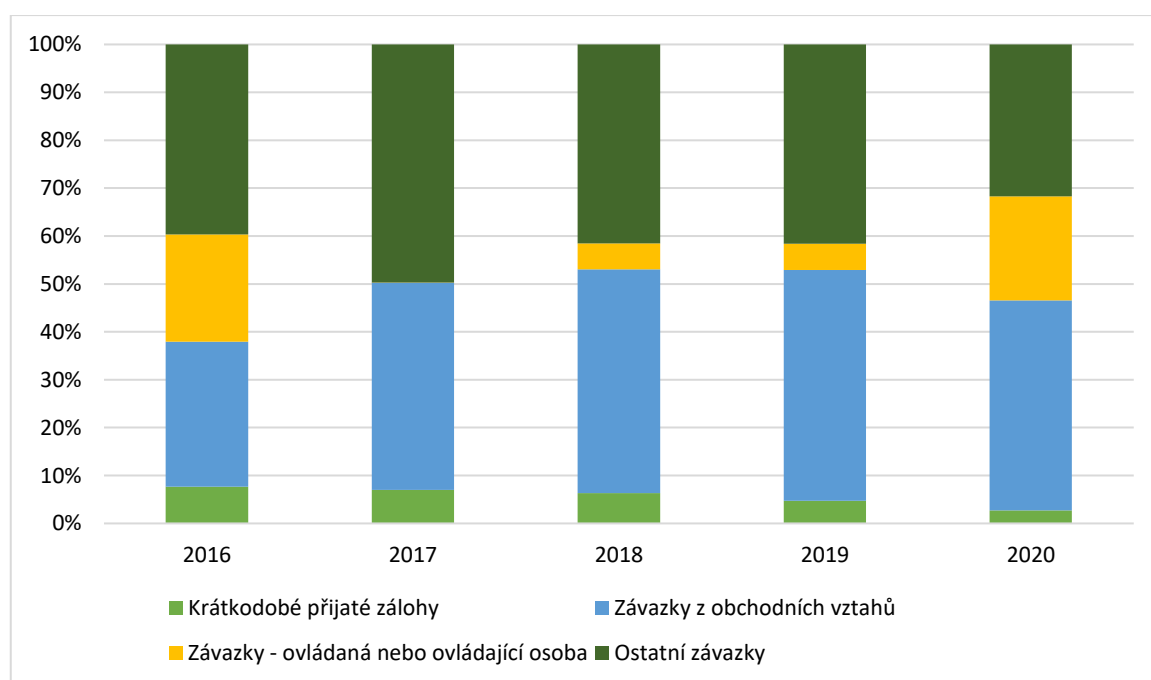
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Mezi dlouhodobými závazky nejvíce převládají závazky ovládané nebo ovládající osoby (graf č. 11). V roce 2016 tyto závazky tvořili téměř všechny dlouhodobé závazky. V následujících letech se tyto závazky drží přibližně nad hranicí 80 %. Jak již bylo zmíněno v grafu č. 10, během sledovaného období dochází k dlouhodobým zápůjčkám od Coca-Cola HBC Finance BV, které se řadí mezi dlouhodobé závazky ovládané nebo ovládající osoby a dochází tak k velkému množství těchto závazků na celkových dlouhodobých závazcích. V roce 2016 došlo k velkému nárůstu dlouhodobých závazků kvůli těmto půjčkám, které byly prioritně určené na koupi společnosti Coca-Cola HBC Slovenská republika. Tato půjčka zapříčinila velký nárůst těchto závazků.

Další část tvoří odložené daňové závazky, které v letech 2017-2020 tvoří něco málo pod 20 % a v roce 2016 tvoří pouze 1,77 %. Je to způsobeno poklesem závazků ovládané nebo ovládající osoby z důvodu menších dlouhodobých zápůjček. Odložené daňové závazky musí podnik platit v budoucnu. Podnik vlastní velké množství hmotných movitých věcí, u kterých dochází k odpisům (například Pet linka či Rack systém). V jednotlivých letech tedy dochází k uplatnění vyšších daňových nákladů než nákladů účetních. To má za následek odložený daňový závazek.

Do poměru také zasahují ostatní závazky, které se zde v letech 2017, 2018 a 2019 podílejí necelým procentem. V roce 2016 se nevyskytují již vůbec.

Graf č. 12: Podíl vybraných položek krátkodobých závazků podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (%)



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Graf č. 12 zobrazuje krátkodobé zdroje, kde jeden z největších podílů tvoří závazky z obchodních vztahů (30-48 %) a ostatní závazky (32-50 %) mezi které patří závazky k zaměstnancům, závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění, daňové závazky a dotace a dohadné účty pasivní, které tvoří největší část ostatních závazků. Dále se na krátkodobých závazcích podílí přijaté zálohy, které byly největší v roce 2016 ale od tohoto roku postupně klesají. Jako poslední zde jsou závazky ovládané nebo ovládající osoby (0,006-26 %). Jak je možno vidět v grafu č. 12 v roce 2016 a 2020 dochází k velkému nárůstu závazků ovládané nebo ovládající osoby. Je to způsobeno krátkodobými zápůjčkami od Coca-Cola HBC Finance BV. Naopak v ostatní letech se jednalo o nárůst spíše dlouhodobých závazků, proto se zde neprojevuje. V roce 2020 se nárůst závazků ovládané nebo ovládající osoby projevil oproti rokům 2017, 2018 a 2019 velkým nárůstem díky již zmíněným zápůjčkám, ale také jsou zde zahrnuty nezaplacené úroky z půjček.

Podnik převážně využívá půjčky od Coca-Cola HBC Finance BV, které jsou pro podniky výhodnější z hlediska úrokových sazeb, které jsou na velmi nízké úrovni oproti úrokovým sazbám bank (úroková sazba se pohybuje v rozmezí od 0,6 % do 3,5 % v krajních případech) a z hlediska podmínek, které jsou od Coca-Cola Finance stanoveny. Jedná se většinou o podmínky splácení. Podnik má možnost splatit mimořádně kdykoliv v průběhu let. O tyto větší půjčky podnik žádá převážně pokud se jedná o nové nákupy. To je možné vidět v letech 2016 a 2020 kdy podnik potřeboval prostředky na nákup Coca-Cola HBC Slovensko (2016) nebo na nákup nového závodu v Teplicích nad Metují (2020).

Závazky ovládané nebo ovládající osoby jsou v tomto případě tedy půjčky v rámci skupiny, které podnik používá především na tyto nákupy, kdy nemá sám dostatek kapitálu. V letech 2017, 2018 a 2019 tyto závazky byly v porovnání s lety 2016 a 2020 mnohem menší z důvodu, že podnik nepotřeboval žádné velké půjčky na nákupy nových závodů, ale pouze malé půjčky na běžný chod podniku, které jsou podniku poskytovány v každém roce sledovaného období.

4.3.3 Horizontální analýza

Horizontální analýza slouží k zobrazení meziroční změny (nárůstu či poklesu) jednotlivých položek kapitálové struktury. V tabulce níže jsou zaznamenány meziroční změny pouze u horizontální analýzy pasiv.

Horizontální analýza aktiv se poté nachází v příloze č. 3.

Tabulka č. 9: Horizontální analýza pasiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

	2016-2017 změna v %	2017-2018 změna v %	2018-2019 změna v %	2019-2020 změna v %
Pasiva celkem	1,46 %	1,66 %	12,03 %	-7,08 %
Vlastní kapitál	-5,45 %	-2,32 %	14,26 %	-15,15 %
Základní kapitál	2,16 %	0 %	0 %	0 %
Ážio a kapitálové fondy	-100 %	0 %	0 %	0 %
Fondy ze zisku	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření minulých let	-3493,5 %	343,05 %	-100 %	0 %
Výsledek hospodaření běžného období	-52,17 %	-55,25 %	494,99 %	-94,25 %
Cizí zdroje	5,51 %	4,52 %	10,85 %	2,47 %
Rezervy	13,70 %	30,99 %	63,55 %	-17,04 %
Závazky	5,23 %	3,78 %	9,01 %	3,49 %
Dlouhodobé závazky	9,51 %	-1,03 %	7,86 %	4,23 %
Krátkodobé závazky	-1,66 %	12,93 %	36,25 %	2,68 %
Časové rozlišení pasiv	174,58 %	-73,03 %	-7,53 %	-16,75 %

Zdroj: vlastní výpočty dle účetních výkazů (2022)

V tabulce č. 9 je možné vidět, že celková pasiva se během sledovaného období převážně zvyšují. Pouze mezi roky 2019 a 2020 došlo k poklesu o 7,08 %. Také si je možné všimnout, že v průběhu let dochází k poklesu vlastního kapitálu. Nejvíce vlastní kapitál pokles mezi roky 2019 a 2020 a to o 15,15 %. To bylo způsobeno také poklesem výsledku hospodaření běžného účetního období o téměř 95 %. Také dochází k rozdělování zisků, což má stejně jako pokles výsledku hospodaření běžného účetního období vliv na velikost vlastního kapitálu. U výsledku hospodaření si lze všimnout kolísavé tendence. Zároveň došlo ke zvýšení základní kapitálu mezi roky 2016 a 2017. V roce 2016 totiž došlo ke koupi Coca-Cola HBC Slovenská republika a základní kapitál, který zde byl se přesunul

k základnímu kapitálu Coca-Cola HBC Česká republika (nyní Coca-Cola HBC Česko a Slovensko). V následujících letech již základní kapitál zůstal na stejné úrovni.

Rezervy jsou v podniku tvořeny každý rok, převážně na daň z příjmů, nevybrané dovolené a mzdové bonusy. Od počátku sledovaného období se rezervy každým rokem zvyšují. Pouze v posledním roce sledovaného období došlo k jejich snížení. Bylo to zapříčiněno téměř žádnou rezervou na daň z příjmů, která v předchozím roce představovala téměř půlku tvořených rezerv. Rezervy na daň z příjmů na tak vysoké úrovni byly tvořeny pouze v roce 2019. Tato rezerva byla sestavena z důvodu, protože účetní uzávěrka proběhla dříve než řádné vyčíslení daně.

U cizích zdrojů dochází ve sledovaném období pouze k nárůstům. Cizí kapitál bývá většinou levnější, a proto se ho podnik snaží držet více, vždy ale záleží na strategii financování. Nejvyššího nárůstu dosáhli cizí zdroje mezi lety 2018 a 2019, kdy došlo meziročně k růstu o 10,85 %. Na tomto nárůstu se podílely hlavně krátkodobé závazky, u kterých také došlo k nárůstu a to o 36,25 %. Nejvyšší podíl na tomto nárůstu má nárůst závazků z obchodních vztahů, kvůli novými nákupy, které podnik realizoval. Krátkodobé závazky se v průběhu let zvyšují a postupně střídají dlouhodobé závazky, které v letech 2016 až 2018 tvořily víc jak 50 % veškerých závazků. V letech 2019 a 2020 se tento poměr již obrátil a krátkodobé závazky jsou vyšší než dlouhodobé. Podnik každý rok využívá jak krátkodobé, tak dlouhodobé půjčky od Coca-Cola HBC Finance BV. Půjčky jsou poskytovány na běžný provoz podniku, ale i na nákupy (například nových závodů). Na začátku sledovaného období měl podnik spíše více dlouhodobých závazků. Nejvíce těchto závazků měl v roce 2016 kdy došlo ke koupi Coca-Cola HBC Slovenská republika. Z tohoto důvodu byla poskytnuta dlouhodobá půjčka v hodnotě 1 970 783 tis. Kč. Půjčka zapříčinila obrovský nárůst cizích zdrojů v podniku oproti roku 2015 před sledovaným obdobím.

Půjčku od Coca-Cola HBC Finance BV jsou podniku poskytovány každý rok sledovaného období. Tyto půjčky jsou pro podnik mnohem výhodnější z hlediska úrokových sazeb než půjčky od bank. Z tohoto důvodu, je podnik využívá i na běžný provoz podniku.

4.3.4 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je základním nástrojem, který hodnotí výkonost daného podniku. Níže dojde k zaměření na ukazatele likvidity, ukazatele zadluženosti a ukazatele rentability.

4.3.4.1 Ukazatele stupně likvidity

Likvidita 1. stupně – okamžitá likvidita

První stupně likvidity, který je také možno nazvat okamžitá likvidita se řadí k těm nejpřísnějším stupňům. Důvodem je fakt, že podnik musí být v tomto případě schopen platit své krátkodobé závazky ihned. Podnik tedy musí mít dostatek hotovosti či peněz na bankovních účtech, které může ihned použít k placení. V tomto případě by doporučená hodnota měla být v rozmezí 0,2 – 0,5 neboli 20-50 %. K vypočtení likvidity prvního stupně byl použit vzorec číslo 12.

Tabulka č. 10: Podklady a výpočet likvidity 1. stupně podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	Kr. finanční majetek (tis. Kč)	Peněžní prostředky (tis. Kč)	Kr. závazky (tis. Kč)	Likvidita 1. stupně
2016	0	471	1 216 085	0,0004
2017	0	6 073	1 195 953	0,005
2018	0	14 053	1 347 104	0,010
2019	0	41 161	1 835 375	0,022
2020	0	17 829	1 827 736	0,009

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

První likvidní stupeň dle výsledků nespĺňuje doporučené hodnoty ani v jednom roce měřeného období. Podnik tedy nebyl schopen hradit své krátkodobé závazky ihned pomocí hotovosti či peněz na bankovních účtech. Nejlepšího výsledku podnik dosáhl v roce 2019, kdy byl schopen hradit své závazky ze 2,2 %. Naopak nejhůře na tom byl v roce 2016, kdy byl schopen hradit své závazky pouze ze 0,04 %. V roce 2020 došlo k poklesu peněžních prostředků, a to z důvodu, že podnik měl v roce 2019 pohledávku z cash-poolingu, kterou ale v následujícím roce již nevykazoval. Již od počátku sledovaného období má podnik uzavřenou cash-poolingovou smlouvu, právě s Coca-Cola HBC Finance BV, která poskytuje

veškeré půjčky. Cash-poolingová smlouva funguje na principu více bankovních účtů, které jsou mezi sebou propojeny. Pokud má tedy nějaký účet záporný zůstatek, dochází ke kompenzaci s účtem, který má zůstatek kladný.

Také je možné si všimnout, že podnik má velké množství závazků, díky kterým se pak dostává do situace, kdy není možné splnit likviditu prvního stupně, a to z důvodu zápůjček od Coca-Cola HBC Finance BV, které jsou poskytovány například na běžnou činnost podniku. Nesplnění této likvidity se pro podnik stává rizikové ve chvíli, kdy se dostane do situace, kdy je zapotřebí zaplatit své krátkodobé závazky ihned. V takové případě by podnik nebyl schopen závazky uhradit, protože nedisponuje téměř žádnou hotovostí či penězi na bankovních účtech. V krajních případech se podnik může dostat do platební neschopnosti, která může vést až k bankrotu.

Naopak pokud by podnik dosahoval vysokých hodnot, znamenalo by to snížení výnosnosti z důvod držení velkého množství peněžních prostředků v aktivech. Docházelo by tedy ke snižování rentability. Investice podniku by nebyli tak efektivní.

Tabulka č. 11: Likvidita 1. stupně odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Likvidita 1. stupně odvětví	0,25	0,21	0,27	0,22	0,19

Zdroj: vlastní zpracování dle panorama zpracovatelského průmyslu (2022)

V tabulce č. 11 je možné vidět hodnoty pro odvětví. Pokud dojde ke srovnání s podnikem, lze si všimnout, že hodnoty se vyskytují v doporučeném rozmezí, krom roku 2020. Podniky v odvětví tedy drží více peněz v hotovosti a na účtech, díky tomu jsou schopni v případě potřeby hradit své krátkodobé závazky ihned. Zároveň peněžních prostředků nemají zbytečně mnoho.

Likvidita 2. stupně – pohotová likvidita

Pohotová likvidita nebo také druhý likvidní stupeň je založen na stejném principu jako předešlý stupeň. Jediný rozdíl je ten, že k peněžním prostředkům se ještě přidávají krátkodobé pohledávky. Doporučená hodnota se pohybuje okolo 1-1,5 neboli 100-150 %. Pokud tato situace nastane, výsledkem je schopnost podniku hradit své závazky bez prodeje zboží. Naopak pokud je hodnota menší než 1, podnik musí spoléhat na další stupeň, do kterého je zahrnut i prodej zásob. K vypočtení likvidity druhého stupně byl použit vzorec číslo 13.

Tabulka č. 12: Podklady a výpočet likvidity 2. stupně podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	Kr. finanční majetek (tis. Kč)	Peněžní prostředky (tis. Kč)	Kr. pohledávky (tis. Kč)	Kr. závazky (tis. Kč)	Likvidita 2. stupně
2016	0	471	631 367	1 216 085	0,520
2017	0	6 073	920 464	1 195 953	0,775
2018	0	14 053	894 478	1 347 104	0,674
2019	0	41 161	1 023 824	1 835 375	0,580
2020	0	17 829	590 419	1 827 736	0,333

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Bohužel ani v tomto případě není podnik schopen hradit své závazky pomocí peněžních prostředků, které má ihned k dispozici. Ani po přičtení krátkodobých pohledávek podnik stále není schopen hradit své závazky a nedosahuje doporučené hodnoty. Dle literatury by doporučená hodnota měla být v rozmezí 100-150 %. Podnik se v období od roku 2016 do roku 2020 této hodnotě nepřibližuje ani zdaleka. Nejblíže k tomu měl v roce 2017, kdy dosáhl na úroveň 77,5 %. Podobně jako u prvního stupně je to způsobeno velkým množstvím krátkodobých závazků. Ani krátkodobé pohledávky hodnotě nepřidají natolik, aby bylo dosaženo doporučené hodnoty. Společnost poskytuje krátkodobé pohledávky především na podporu prodeje zákazníkům a další dodavatelské zálohy. Krátkodobé pohledávky v posledním roce sledovaného období klesly především kvůli probíhající covidové krizi, která ovlivnila provoz a obchodní výsledky podniku.

Tabulka č. 13: Likvidita 2. stupně odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Likvidita 2. stupně odvětví	0,75	0,78	0,83	0,81	0,72

Zdroj: vlastní zpracování dle panorama zpracovatelského průmyslu (2022)

V tabulce č. 13 je možné si všimnout, že ani hodnoty v odvětví nedosahují doporučených hodnot u druhého likvidního stupně. V porovnání s podnikem se hodnoty neliší tolik, jako tomu bylo u prvního stupně. Je to dáno především velkým množstvím krátkodobých pohledávek, které má podnik k dispozici.

Likvidita 3. stupně – celková likvidita

Poslední likvidní stupeň zahrnuje oběžná aktiva. Po prodeji svých zásob by měl být podnik schopen hradit své krátkodobé závazky. U třetího likvidního stupně záleží, jestli se jedná o podnik, který vůbec zásobami disponuje. Pokud podnik nebude mít na skladě žádné zásoby nelze je tedy v tomto stupni zahrnout. V našem případě podnik zásoby má a je tedy možné vypočítat i poslední stupeň. Doporučená hodnota je zde těžko stanovitelná, protože záleží na stavu zásob. Ovšem i tak se v literatuře udává, že by se hodnota měla pohybovat v rozmezí od 1,5 do 2,5 čili od 150 % do 250 %. K vypočtení likvidity třetího stupně byl použit vzorec číslo 14.

Tabulka č. 14: Podklady a výpočet likvidity 3. stupně podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	Oběžná aktiva (tis. Kč)	Kr. závazky (tis. Kč)	Likvidita 3. stupně
2016	987 586	1 216 085	0,812
2017	1 434 335	1 195 953	1,200
2018	1 468 476	1 347 104	1,090
2019	1 713 837	1 835 375	0,934
2020	1 132 105	1 827 736	0,619

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Po započítání zásob je podnik likvidní pouze v roce 2017 a 2018. V dalších letech sledovaného období podnik likvidní není a není tedy schopen hradit své závazky. Je to zapříčiněno tím, že závazky jsou dlouhodobě na vyšší úrovni než oběžná aktiva. Nicméně doporučené hodnoty firma nesplňuje ani v jednom roce. Z tabulky č. 14 je možné si všimnout velkého nárůstu krátkodobých závazků v roce 2019 a 2020, které ovlivnily výsledek likvidity třetího stupně v těchto letech, a to z důvodu zvýšení dohadných účtů pasivních, na kterých se vyskytují například náhrady na nevybranou dovolenou či odměny pro zaměstnance. Také v roce 2016 není likvidní stupeň splněn, tentokrát z důvodu menších hodnot oběžných aktiv. Přesněji malému množství zásob, které se začaly zvyšovat až v následujících letech, a to díky koupi Coca-Cola HBC Slovensko. Před tímto nákupem, nebyl stav zásob na tak vysoké úrovni.

Tabulka č. 15: Likvidita 3. stupně odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Likvidita 3. stupně odvětví	1,10	1,15	1,25	1,18	1,02

Zdroj: vlastní zpracování dle panorama zpracovatelského průmyslu (2022)

U posledního stupně je možné si všimnout, že hodnoty odvětví nedosahují doporučených hodnot, ale i tak jsou ve srovnání s podnikem na vyšší úrovni. Na rozdíl od Coca-Cola HBC Česko a Slovensko jsou podniky v odvětví schopny u tohoto likvidního stupně hradit své krátkodobé závazky po prodeji zboží.

4.3.4.2 Ukazatele zadluženosti

Koeficient věřitelského rizika

Tento koeficient lze také nazvat jako ukazatel zadluženosti. Jsou zde zahrnuty jak krátkodobé, tak i dlouhodobé závazky a bankovní úvěry. Věřitelé vkládají zdroje do podniku. Proto zde platí, že čím je hodnota koeficientu věřitelského rizika větší, tím se zvyšuje šance, že dluh nebude věřitelům splacen a riziko je pro ně větší. K vypočtení koeficientu věřitelského rizika byl použit vzorec číslo 15.

Tabulka č. 16: Podklady a výpočet koeficientu věřitelského rizika podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	Cizí zdroje (tis. Kč)	Aktiva (tis. Kč)	Koeficient věřitelského rizika (%)
2016	3 304 560	5 473 490	60,374 %
2017	3 486 579	5 553 164	62,785 %
2018	3 664 061	5 645 603	64,904 %
2019	4 039 276	6 324 823	63,864 %
2020	3 918 108	5 877 052	66,668 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

V tabulce č. 16 lze vidět, že u podniku dochází ve sledovaném období k zadlužení nad 60 %. Výsledky se v průběhu let pohybují přibližně na stejné úrovni. Nedochází k žádným velkým výkyvům. Je možné vidět, že zadluženost se rok, co rok zvyšuje. V tomto případě se podnik nachází v situaci, kdy její majetek je z velké části pokryt cizími zdroji. Nejmenšího zadlužení podnik dosáhl v roce 2016, kdy koeficient věřitelského rizika byl necelých 60,4

%. Naopak na konci sledovaného období dluh vzrostl na 66,7 %. Pokud se podnik dlouhodobě nachází ve velkém zadlužení, může se dostat do situace, kdy dlouhodobá zadluženost bude mít negativní vliv na chod firmy. U cizích zdrojů k nárůstu dochází rok, co rok. Je to způsobeno zvýšením krátkodobých i dlouhodobých závazků. Dochází k zápůjčkám od Coca-Cola HBC Finance BV. Tyto zápůjčky jsou použity k běžnému chodu podniku či nákupu další závodů, jakož tomu bylo v roce 2020. Tyto půjčky jsou poskytovány každý rok, ale v průběhu let se změnil poměr dlouhodobých a krátkodobých závazů. Půjčky, které jsou poskytovány ve rámci skupiny jsou pro podniky výhodnější než půjčky od bankovních institucí. Úrokové míry, které jsou v rámci půjčky stanoveny jsou ve většině případů výhodnější než od bank nebo také může dojít k bezúročné půjčce. Dále může ze strany podniku dojít k uhrazení půjčky předčasně. Zároveň o tyto půjčky může podnik požádat kdykoliv.

Tabulka č. 17: Ukazatel věřitelského rizika odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Koeficient věřitelského rizika odvětví	51,44 %	49,67 %	50,71 %	49,16 %	53,22 %

Zdroj: vlastní zpracování dle finanční analýzy podnikové sféry (2022)

Podniky v odvětví mají menší podíl cizích zdrojů, a to vede k menší zadluženosti a zároveň k menšímu koeficientu věřitelského rizika než u podniku. Pokud se jedná o situaci, kdy podnik dokáže cizí zdroje efektivně využívat, není vyšší míra zadlužení problém. U podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, je možné si povšimnout, že koeficient v průběhu let pouze roste. Naopak v případě odvětví dochází k lehkým výkyvům, kdy koeficient roste, ale i klesá. V celkovém měřítku se ale držím přibližně na stejné úrovni a nedochází tak k většímu zadlužení.

Koeficient samofinancování

Tento koeficient nám doplňuje předchozí koeficient věřitelského rizika. Dohromady nám oba koeficienty musejí dát 100 %. V tomto případě se naopak jedná o množství vlastního kapitálu na celkovém majetku. Dle některých studií a autorů se udává, že aby se podnik v tomto ohledu dal považovat za úspěšný, měl by jeho koeficient samofinancování dosahovat nejméně 30 %. Zde proto platí, že čím vyšší procento koeficient má, tím menší je

dluh podniku a následná rizika se zmenšují. K vypočtení koeficientu samofinancování byl použit vzorec číslo 16.

Tabulka č. 18: Podklady a výpočet koeficientu samofinancování podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	Vlastní kapitál (tis. Kč)	Aktiva (tis. Kč)	Koeficient samofinancování (%)
2016	2 160 123	5 473 490	39,465 %
2017	2 042 403	5 553 164	36,779 %
2018	1 995 020	5 645 603	35,338 %
2019	2 279 516	6 324 823	36,041 %
2020	1 953 413	5 877 052	33,238 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Zde si je možné povšimnout opačného efektu než u koeficient věřitelského rizika. Koeficient samofinancování nám v letech klesal. Je to způsobeno rostoucím zadlužením podniku. Ovšem i při klesání koeficientu, podnik dosáhl každý rok na hranici vyšší jak 30 % a proto ho lze považovat za úspěšný. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2016, kdy jeho koeficient samofinancování činil 39,465 %.

Tabulka č. 19: Koeficient samofinancování odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
Koeficient samofinancování odvětví	48,56 %	50,33 %	49,29 %	50,84 %	46,78 %

Zdroj: vlastní zpracování dle finanční analýzy podnikové sféry (2022)

Úrokové krytí

Úrokové krytí slouží k porovnání zisku, který je před zdaněním a nákladovými úroky. Úrokové krytí nám poskytuje informace o tom, kolikrát má podnik zisk vyšší než úroky. Pokud hodnota dosáhne 1, znamená to, že podnik pokryje ziskem všechny své úroky. Proto by se hodnota měla pohybovat minimálně okolo 2,5, aby měl podnik jistotu a nedostal se do rizika. K vypočtení úrokového krytí byl použit vzorec číslo 17.

Tabulka č. 20: Podklady a výpočet úrokového krytí podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	Provozní výsledek hospodaření (tis. Kč)	Nákladové úroky (tis. Kč)	Úrokové krytí
2016	420 405	60 248	6,978
2017	142 602	48 634	2,932
2018	189 230	78 348	2,415
2019	512 627	76 372	6,712
2020	128 554	60 292	2,132

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Dle výsledků v tabulce č. 20 je možné vidět, že podnik je schopný každý rok ve sledovaném období pokrýt ziskem své úroky. V letech 2016 a 2019 dosahuje úrokové krytí vyšší hodnoty jak 6. Tyto dva roky jsou pro podnik nejideálnější. V těchto dvou letech by podnik mohl bez problému využít vyšší podíl cizího kapitálu, aniž by došlo k velkému zadlužení a následné neschopnosti splácet věřitelům. Využívání cizího kapitálu je i levnější. Naopak v letech 2017, 2018 a 2019 hodnoty nepřesahují 3. V těchto letech by mohl podnik cizí kapitál spíše ubrat, aby došlo k vytvoření většího bezpečnostního polštáře a tím navýšení úrokového krytí.

4.3.4.3 Ukazatele rentability

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE (Return on Equity) pracuje s vlastním kapitálem a čistým ziskem. Vyjadřuje, jaký je mezi nimi poměr. Kolik je generováno čistého zisku pomocí jedné koruny vlastních zdrojů. Určuje tedy jakou má podnik efektivnost ve zhodnocení vložených prostředků. K vypočtení rentability vlastního kapitálu byl použit vzorec číslo 19.

Tabulka č. 21: Podklady a výpočet rentability vlastního kapitálu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	EAT (tis. Kč)	Vlastní kapitál (tis. Kč)	ROE (%)
2016	287 661	2 160 123	12,900 %
2017	137 595	2 042 403	6,737 %
2018	61 574	1 995 020	3,086 %
2019	366 360	2 279 516	16,072 %
2020	40 257	1 953 413	2,061 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Rentabilita vlastního kapitálu by se měla v průběhu let postupně zvyšovat. Jak je možné vidět u podniku Coca-Cola HBC to se bohužel nestalo. Na začátku sledovaného období byla rentabilita vlastního kapitálu necelých 13 %. Naopak o rok později klesla na 6,7 %. V roce 2017 došlo k velkému poklesu prodejů výrobků, to mělo za následek ovlivnění výše tržeb z prodejů. Výkyvy jsou tedy během let značně vysoké a zároveň dochází k poklesům.

Výkyvy lze považovat za důsledek nestabilního výsledku hospodaření. V roce 2016 byl EAT na vysoké úrovni a díky tomu, se ROE dostal na úroveň 12,9 %. V tomto roce měl také podnik nejmenší náklady za celé sledované období, proto by schopný dosáhnout lepších výsledků. Pokles v následujících letech je způsoben poklesem EAT, který je převážně ovlivněn klesajícími tržbami za prodej výrobků. Tyto tržby jsou ale z části vykompenzované růstem tržeb za prodej zboží. Nejdůležitější faktor zde hrají zvyšujícími se náklady podniku, které se do roku 2018 zvýšily o polovinu od začátku sledovaného období. Právě díky tomu se v roce 2018 ROE nachází na velmi nízké úrovni. Je to způsobeno velkým poklesem EAT (EAT od roku 2016 klesl o téměř 80 %). V tomto roce sice došlo k malému zvýšení tržeb, ale také došlo k velkému zvýšení nákladů, což mělo za následek jeden z nejhorších EAT za sledované období.

Zároveň by u rentability vlastního kapitálu mělo dojít k tomu, že bude dosahovat vyšších hodnot, než je sazba bezrizikových státních dluhopisů. Hodnoty těchto dluhopisů jsou zapsány v tabulce číslo 26. Pokud ROE dosáhne menší úrovně než bezrizikové státní dluhopisy, bude to znamenat, že investice do podniku budou neefektivní. Nicméně od začátku sledovaného období dosahuje ROE vyšších hodnot.

Tabulka č. 22: Rentabilita vlastního kapitálu odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
ROE odvětví	11,93 %	15,14 %	15,10 %	17,80 %	22,22 %

Zdroj: vlastní zpracování dle finanční analýzy podnikové sféry (2022)

Dle tabulky č. 22 je možné vidět, že u odvětví je dodržený rostoucí trend, který by měl u rentability vlastního kapitál nastat. Také je možné se povšimnout, že pouze v roce 2016 a 2019 se podnik vyrovná hodnotám v odvětví. V letech 2017, 2018 a 2020 se hodnoty podniku nachází velmi daleko od hodnot odvětví. U podniků v odvětví dochází k většímu podílu vlastního kapitálu, ale také zároveň k vyššímu a stabilnějšímu výsledku hospodaření, který u podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko velmi kolísá a ovlivňuje hodnotu ROE. Také mají podniky v odvětví menší nárůst nákladů. Díky těmto faktorům je u odvětví dosaženo stabilního a rostoucího ROE.

Rentabilita aktiv (ROA)

ROA (Return on Assets) nám ukazuje, jak je podnik schopný efektivně vytvářet zisk. V této situaci se nebere ohled na to, z jaký zdrojů je tento zisk tvořen. Rentabilita aktiv nám tedy slouží jako ukazatel celkové efektivity firmy. K vypočtení rentability aktiv byl použit vzorec číslo 18.

Tabulka č. 23: Podklady a výpočet rentability aktiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

Rok	EAT (tis. Kč)	Nákladové úroky (tis. Kč)	Aktiva (tis. Kč)	ROA (%)
2016	287 661	60 248	5 473 490	6,356 %
2017	137 595	48 634	5 553 164	3,354 %
2018	61 574	78 348	5 645 603	2,478 %
2019	366 360	76 372	6 324 823	7 %
2020	40 257	60 292	5 877 052	1,711 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

V tabulce č. 23 jsou zaznamenány hodnoty rentability aktiv, přičemž je možné si povšimnout, že ROA dosáhla nejvyšší hodnoty v roce 2019, stejně jako tomu bylo u hodnota ROE. Je to dáno především zvýšením EAT, který se mezi roky 2018 a 2019 zvýšil o 495 %. Také v tomto roce došlo k nárůstu celkových aktiv. V dalším roce stejně jako u rentability

vlastního kapitálu došlo k velkému poklesu. Tento pokles je zapříčiněn snížením výsledku hospodaření běžného účetního období, ale také vyššími náklady společnosti, mezi které patří například odpisy či ostatní finanční náklady. Tyto náklady nejvíce ovlivňují výsledek hospodaření. U ostatních finančních nákladů je rozdíl oproti roku 2019 velmi znatelný, tyto náklady vzrostly o 420 %. Ukazatel rentability by měl mít v průběhu let rostoucí trend. Bohužel u ROA tomu tak není. Od začátku sledovaného období rentabilita aktiv naopak klesá a tento trend není dodržen. Stejně tak tomu bylo i u rentability vlastního kapitálu, který v každém roce převyšuje rentabilitu aktiv. Tato situace je způsobena pozitivním působením finanční páky. Což znamená, že cizí zdroje jsou v podniku využívány efektivně.

Tabulka č. 24: Rentabilita aktiv odvětví v letech 2016-2020

Rok	2016	2017	2018	2019	2020
ROA odvětví	10,30 %	9,66 %	10,22 %	11,73 %	13,18 %

Zdroj: vlastní zpracování dle finanční analýzy podnikové sféry (2022)

Stejně jako v případě rentability vlastního kapitálu, tak i u rentability aktiv se hodnoty odvětví nacházejí vysoko nad hodnotami podniku, a i zde je dodržen rostoucí trend.

4.3.5 Náklady kapitálu

Pozornost bude v této kapitole věnována výpočtům nákladů na cizí kapitál, nákladů na vlastní kapitál a průměrných vážených nákladů kapitálu.

4.3.5.1 Náklady na cizí kapitál

Náklady na cizí kapitál, jak už název napovídá, jsou náklady spojené s používáním cizího kapitálu v podniku. Náklady na cizí kapitál nelze přímo vyčíst z účetních výkazů, ale je možné se k nim přiblížit pomocí bankovních úvěrů a nákladových úroků. Nákladové úroky jsou obsaženy ve výkazu zisků a ztrát za jednotlivé roky námi sledovaného období. U bankovních úvěrů lze brát hodnoty pro dlouhodobé a krátkodobé závazky k úvěrovým institucím. Bude se vždy jednat o začátek období. K dopočtení nákladů na cizí kapitál byl použit vzorec č. 2.

Tabulka č. 25: Náklady na cizí kapitál podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bankovní úvěry	0	2 058 020	442 400	493 850	258 770
Nákladové úroky	60 248	48 635	78 348	76 372	60 292
Náklady na cizí kapitál	0 %	2,36 %	17,71 %	15,46 %	23,30 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

Ve sledovaném období lze vidět velké náklady na cizí kapitál téměř ve všech letech. Nejvyšší jsou ale v roce 2020 (23,30 %). Došlo k dlouhodobé zápůjčce s vysokou úrokovou mírou, díky které náklady na cizí kapitál dosáhly tak vysokých hodnot. Během sledovaného období dlouhodobé závazky dosahují na vyšší úroveň než krátkodobé závazky. Ke konci sledovaného období dochází k mírnému poklesu dlouhodobých závazků a navýšení krátkodobých. Podnik Coca-Cola HBC využívá spíše dlouhodobé úvěry, u kterých je úroková míra na vyšší úrovni, a proto v celkovém výsledku dochází k celkem vysokým nákladům na cizí kapitál. Pouze v roce 2016 náklady na cizí kapitál dosáhly poměrně malé hodnoty. Je to způsobeno vysokou zápůjčkou na koupi společnosti Coca-Cola HBC Slovensko.

4.3.5.2 Náklady na vlastní kapitál

K výpočtu těchto nákladů bude použit stavebnicový model dle metodiky MPO (tento model je popsán v kapitole 3.2.3.2.).

Po sečtení všech přírážek a bezrizikové sazby budou zjištěny náklady na vlastní kapitál. Tyto náklady budou společně s náklady na cizí kapitál použity k výpočtu WACC.

Bezriziková sazba (r_f)

Jako první je třeba zjistit bezrizikovou úrokovou míru státních dluhopisů. Za tu je považována míra dlouhodobých státních dluhopisů. Hodnoty uvedené v tabulce č. 20 jsou dostupné na stránkách ČNB.

Tabulka č. 26: Bezriziková sazba státních dluhopisů v letech 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková sazba	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %	1,13 %

Zdroj: vlastní zpracování dle údajů ČNB (2022)

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA})

Pro stanovení rizikové přírážky za velikost podniku budou potřeba bankovní úvěry, vlastní kapitál a dluhopisy. Tyto údaje dohromady tvoří úplatné zdroje (ÚZ). Pomocí úplatných zdrojů následně lze stanovit rizikové přírážky.

Podmínky dle metodiky MPO pro rizikovou přírážku za velikost podniku:

1. $ÚZ \leq 100$ mil. Kč, pak je $r_{LA} = 5 \%$
2. $ÚZ \geq 3$ mld. Kč, pak je $r_{LA} = 0 \%$
3. 100 mil. Kč $< ÚZ < 3$ mld. Kč, poté dojde k použití vzorce: $r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld.} - ÚZ)^2}{168,20}$

Tabulka č. 27: Riziková přírážka za velikost podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)

	2016	2017	2018	2019	2020
Bankovní úvěry	2 058 020	442 400	493 850	258 770	575 000
Vlastní kapitál	2 160 123	2 042 403	1 995 020	2 279 516	1 953 413
Úplatné zdroje	4 218 143	2 484 803	2 488 870	2 538 286	2 528 413
Riziková přírážka za velikost	0 %	1,58 %	1,55 %	1,27 %	1,32 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů a metodiky MPO (2022)

Dle tabulky č. 27 je možné vidět, že úplatné zdroje vyšly v každém roce sledovaného období, kromě roku 2016, vyšší než 100 mil. Kč, ale nižší než 3 mld. Kč. Musel být tedy použit vzorec $\frac{(3 \text{ mld.} - ÚZ)^2}{168,20}$ pro výpočet rizikové přírážky za velikost podniku. V jediném roce sledovaného období, a to v roce 2016 byly úplatné zdroje vyšší než 3 mld. a proto je riziková přírážka stanovena na 0 % dle metodiky MPO.

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$)

Pro získání údajů k tomuto riziku je použita XL1 neboli okamžitou likviditu odvětví, XL2 neboli pohotovou likviditu odvětví a L3 neboli běžnou likviditu nikoliv podniku.

Podmínky dle metodiky MPO pro rizikovou přírážku za finanční stabilitu:

1. $L3 \leq XL1$, pak $r_{FINSTAB} = 10.00\%$
2. $L3 \geq XL2$, pak $r_{FINSTAB} = 0.00\%$
3. $XL1 < L3 < XL2$, pak pro výpočet $r_{FINSTAB}$ je třeba postupovat dle následujícího

$$\text{vzorec: } r_{FINSTAB} = 0,1 \times \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2}$$

Tabulka č. 28: Riziková přírážka za finanční stabilitu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
XL1 okamžitá likvidita odvětví	0,25	0,21	0,27	0,22	0,18
XL2 Pohotová likvidita odvětví	0,75	0,78	0,83	0,81	0,72
L3 Běžná likvidita podniku	0,812	1,200	1,090	0,934	0,619
Riziková přírážka za finanční stabilitu	0 %	0 %	0 %	0 %	0,0035 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů, metodiky MPO a MPO panorama zpracovatelského průmyslu ČR (2022)

Ve všech sledovaných obdobích mimo roku 2020 vyšlo L3 (běžná likvidita podniku) větší než XL2 (pohotová likvidita odvětví). Výsledkem v letech 2016–2019 je riziková přírážka za finanční stabilitu stanovena na 0 %. V roce 2020 bylo XL1 menší než L3 a zároveň byla XL2 větší. Musel být tedy použit vzorec $0,1 \times \frac{(XL2-L3)^2}{(XL2-XL1)^2}$ pro dopočítání rizikové přírážky. Hodnoty jsou uvedeny v tabulce č. 28.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{pod})

Podmínky dle metodiky MPO pro rizikovou přírážku za podnikatelské riziko:

$$\frac{EBIT}{A} \geq \frac{UZ}{A} * UM$$

$$X1 = \frac{UZ}{A} * UM$$

Když $\frac{EBIT}{A} > X1$, pak $r_{pod} =$ minimální hodnota r_{pod} v odvětví

Když $\frac{EBIT}{A} < 0$, pak $r_{pod} = 10\%$

$$\text{Když } 0 < \frac{\text{EBIT}}{A} < X1, \text{ pak } r_{\text{pod}} = \frac{(X1 - \frac{\text{EBIT}}{A})^2}{X1^2} \times 0,1$$

Tabulka č. 29: Riziková přírážka za podnikatelské riziko podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)

	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva	5 473 490	5 553 164	5 645 603	6 324 823	5 877 052
EBIT	421 071	246 728	168 607	530 477	120 480
Úroková míra	0 %	2,36 %	17,71 %	15,46 %	23,30 %
Úplatné zdroje	4 218 143	2 484 803	2 488 870	2 538 286	2 528 413
EBIT/Aktiva	7,69	4,45	2,99	8,39	2,05
X1	0	0,01	0,08	0,06	0,1
Riziková přírážka za podnikatelské riziko	2,64 %	2,73 %	2,82 %	2,39 %	2,45 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů, metodiky MPO a finančních analýzy podnikové sféry za jednotlivé roky (2022)

Z tabulky č.29 je možné vidět, že riziková přírážka za podnikatelské riziko byla v každém roce sledovaného období stanovena jako minimální hodnota v odvětví, protože EBIT/A byly větší než ukazatel X1. Tyto hodnoty lze najít v rámci finančních analýz podnikové sféry, kterou vydává Ministerstvo průmyslu a obchodu.

Riziková přírážka za finanční strukturu (r_{finstru})

Pro rizikovou přírážku za finanční strukturu bude v tomto případě zvolen způsob dle Kislingerové, který je založen na práci s EBIT a nákladovými úroky.

Podmínky dle Kislingerové pro rizikovou přírážku za finanční strukturu:

1. $\text{EBIT}/\text{Nákladové úroky} > 3$, pak $r_{\text{finstru}} = 0 \%$
2. $\text{EBIT}/\text{Nákladové úroky} < 1$, pak $r_{\text{finstru}} = 10 \%$
3. V dalším případě je nutné postupovat dle následujícího vzorce: $r_{\text{finstru}} =$

$$\frac{(3 - \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}})^2}{40}$$

Tabulka č. 30: Riziková přírážka za finanční strukturu podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020 (v tis. Kč)

	2016	2017	2018	2019	2020
EBIT	421 071	246 728	168 607	530 477	120 480
Nákladové úroky	60 248	48 635	78 348	76 372	60 292
EBIT/Nákladové úroky	6,99	5,07	2,15	6,95	2,00
Riziková přírážka za finanční strukturu	0 %	0 %	0,018 %	0 %	0,025 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů a metodiky MPO (2022)

V tabulce č. 30 je možné vidět, že EBIT/Nákladové úroky dosáhly v roce 2016, 2017 a 2019 hodnoty větší než 3 a riziková přírážka za finanční strukturu tak má výsledek roven 0 %. Ve zbývajících letech 2018, 2020 výsledky EBIT/Nákladové úroky nebyly větší než 3

a zároveň nebyly menší než 1. Muselo tedy dojít k použití vzorce $\frac{(3 - \frac{EBIT}{Nákladové\ úroky})^2}{40}$.

Náklady na vlastní kapitál (r_e)

Po sečtení veškerých rizikových přírážek a bezrizikové sazby lze dopočítat náklady na vlastní kapitál. K dopočtení nákladů na vlastní kapitál byl použit vzorec č. 6.

Tabulka č. 31: Náklady na vlastní kapitál podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Bezriziková sazba	0,43 %	0,98 %	1,98 %	1,55 %	1,13 %
Riziková přírážka za velikost	0 %	1,58 %	1,55 %	1,27 %	1,32 %
Riziková přírážka za finanční stabilitu	0 %	0 %	0 %	0 %	0,0035 %
Riziková přírážka za podnikatelské riziko	2,64 %	2,73 %	2,82 %	2,39 %	2,45 %
Riziková přírážka za finanční strukturu	0 %	0 %	0,018 %	0 %	0,025 %
Náklady na vlastní kapitál	3,07 %	5,29 %	6,368 %	5,21 %	4,93 %

Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů a metodiky MPO (2022)

Výsledků v tabulce č. 31 bylo docíleno po sečtení veškerých rizikových přírážek a bezrizikové sazby. Nejvyšších nákladů na vlastní kapitál podnik dosáhl v roce 2018 a to 6,37 %. Naopak nejnižší náklady na vlastní kapitál byly dosaženy v roce 2016 a to 3,07 %. Náklady na vlastní kapitál budou nyní dále použity k vypočítání vážených průměrných nákladů na kapitál (WACC).

4.3.5.3 Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC)

Průměrné vážené náklady kapitálu představují cenu za kombinaci vlastního i cizího kapitálu. V praxi totiž nestane situace, že by podnik využíval pouze jeden druh kapitálu. Jedná se vždy o kombinace obou druhů kapitálu. K výpočtu byl použit vzorec č. 7.

Tabulka č. 32: Průměrné vážené náklady kapitálu (WACC) podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020

	2016	2017	2018	2019	2020
Náklady na cizí kapitál (r_d)	0 %	2,36 %	17,71 %	15,46 %	23,30 %
Náklady na vlastní kapitál (r_e)	3,07 %	5,29 %	6,368 %	5,21 %	4,93 %
Sazba daně (t)	19 %	19 %	19 %	19 %	19 %
Úročený cizí kapitál D (tis. Kč)	2 058 020	442 400	493 850	258 770	575 000
Vlastní kapitál E (tis. Kč)	2 160 123	2 042 403	1 995 020	2 279 516	1 953 413
Celkový kapitál C (tis. Kč)	4 218 143	2 484 803	2 488 870	2 538 286	2 528 413
WACC	1,57 %	4,69 %	7,95 %	5,96 %	8,10 %

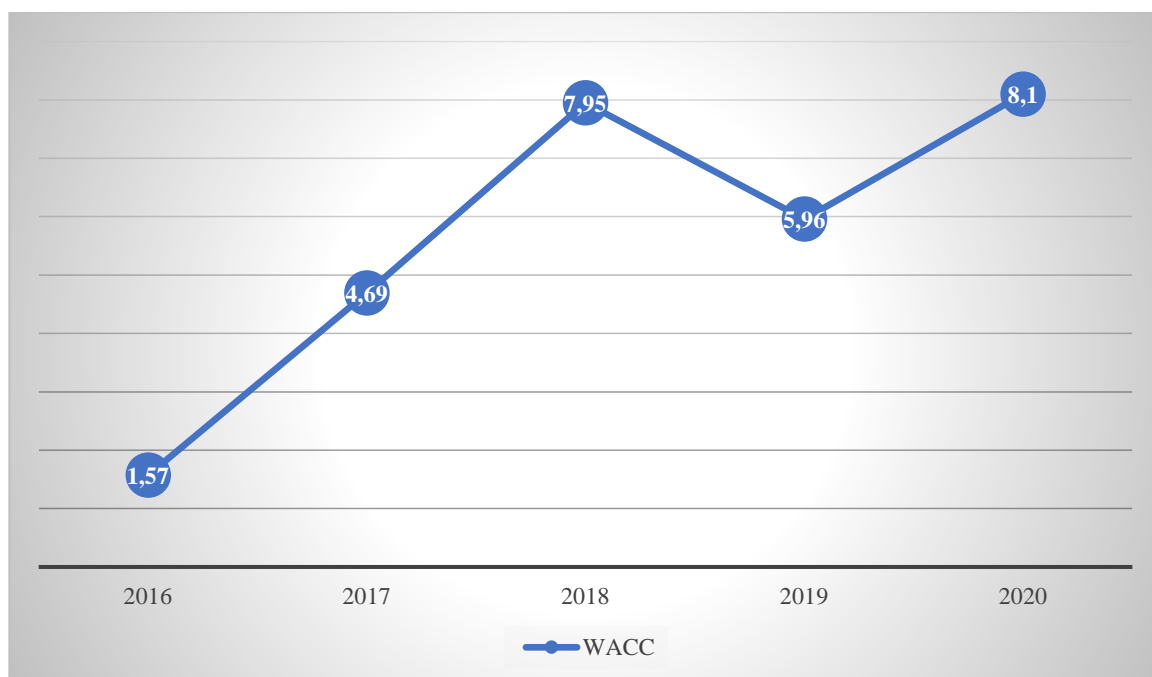
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů a metodiky MPO (2022)

Průměrné vážené náklady kapitálu by měly být minimální, aby bylo dosaženo optimální kapitálové struktury. Ve sledovaném období WACC dosahovaly minimální hodnoty v roce 2016 a to 1,57 %. Naopak nejvyšší hodnoty dosahovaly v roce 2020 a to 8,10 %. Této hodně se přiblížil i rok 2018, kdy WACC dosahovaly 7,95 %.

4.4 Vyhodnocení kapitálové struktury

Nyní dojde k vyhodnocení kapitálové struktury a určení, jaká hodnota průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC) je pro podnik nejlepší, aby bylo dosaženo optimální kapitálové struktury. Hodnot WACC jsme dosáhly v předchozí kapitole pomocí vzorce č. 7. Tyto hodnoty jsou zaznamenány v tabulce č. 32. Tento postup pro stanovení optimální kapitálové struktury se využívá v klasické teorii a je založen na hledání minimálních nákladů WACC. Pokud je dosaženo minimálních průměrných vážených nákladů kapitálu, dochází k ideálnímu poměru dluhu k celkovému kapitálu.

Graf č. 13: Minimum průměrných vážených nákladů kapitálu (WACC) podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko v letech 2016-2020



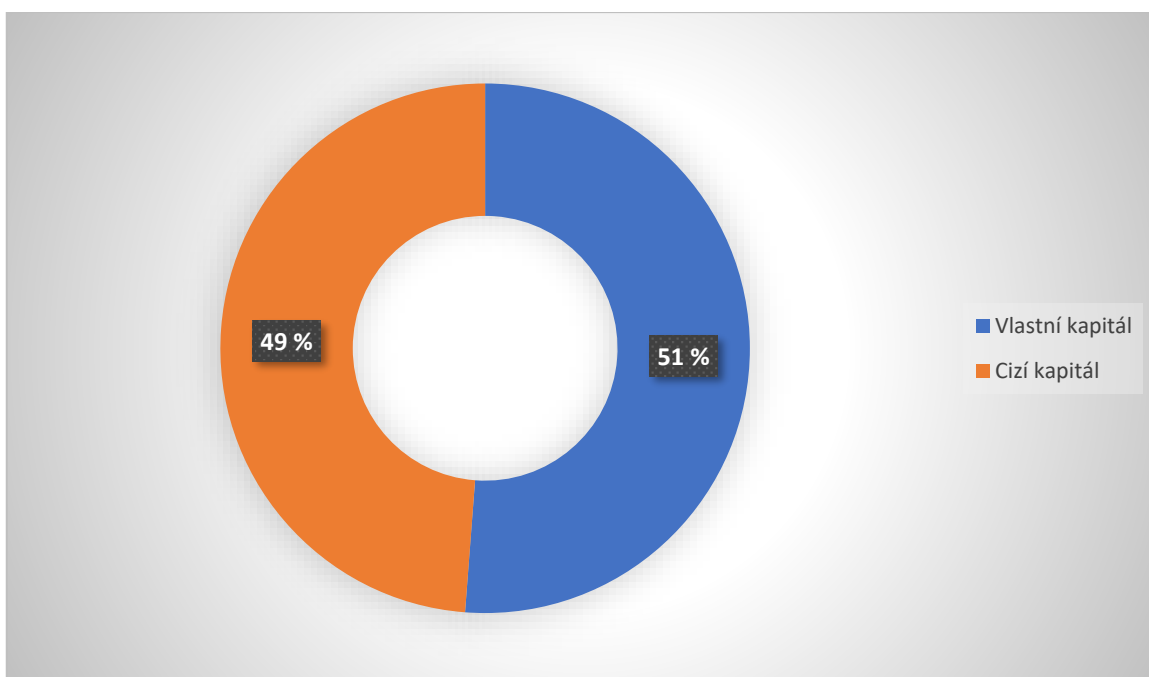
Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů a metodiky MPO (2022)

Ve sledovaném období, které bylo od roku 2016 do roku 2020, dosáhly WACC minimální hodnoty v roce 2016, tedy na začátku sledovaného období. V tomto roce by mělo být dosaženo optimální kapitálové struktury. Tomuto roku se již nepřibližovaly žádné průměrné vážené náklady sledovaného období. Naopak v roce 2020 se WACC vyšplhaly na nejvyšší hodnotu, kdy dosáhly 8,10 %. Jedná se o více jak čtyřnásobek hodnoty minimálního WACC dosažené v roce 2016. WACC se tedy ve sledovaných letech pohyboval v rozmezí od 1,57 % do 8,10 %.

V roce 2016, kdy podnik dosahoval minimálních WACC využil více vlastního kapitálu než cizích zdrojů. Přesněji se jednalo 51 % vlastního kapitálu. Cizích zdrojů poté využíval 49 % z celkového kapitálu. Při tomto rozložení dosáhl podnik nejefektivnější kapitálové struktury.

Naopak v roce 2020 kdy podnik dosáhl nejvyšších hodnot WACC se vlastní kapitál podílel 77 % a cizí zdroje pouze 23 %. Pokud dojde k porovnání těchto dvou let, je možné si všimnout, že se opět potvrzuje fakt, že využívání cizího kapitálu je levnější než užívání vlastního kapitálu.

Graf č. 14: Optimální kapitálová struktura podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko



Zdroj: vlastní zpracování dle účetních výkazů (2022)

5 Zhodnocení výsledků a doporučení

V této kapitole budou u podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. zhodnoceny výsledky analýzy kapitálové struktury. Sledované období, ve které došlo ke zkoumání kapitálové struktury bylo od roku 2016 do roku 2020. Podnik spadá dle CZ-NACE do výroby nealkoholických nápojů: stáčení minerálních vod a ostatních vod (11.07).

U zlatého bilančního pravidla financování došlo k dodržení pouze v letech 2017 a 2018. V ostatních letech se hodnoty sice velmi přibližovaly k dodržení tohoto pravidla, ale nepodařilo se jim dosáhnout na doporučenou hodnotu. V těchto dvou letech tedy podnik aplikoval konzervativní způsob financování. Ve zbývajících letech měl podnik velké množství dlouhodobého majetku. Podnik by tedy mohl snížit svůj dlouhodobý majetek prodejem některých pozemků či staveb, kterých vlastní velké množství, aby mohlo být toto pravidlo dodrženo.

U pravidla vyrovnání rizika měl podnik v každém roce sledovaného období větší podíl cizích zdrojů než zdrojů vlastních. Využívá tak k financování spíše cizí zdroje, které bývají zpravidla levnější, a proto je podnik preferuje.

Stejně tak tomu bylo i u posledního pravidla, a to pari pravidla, kdy dlouhodobý majetek byl v každém roce vyšší než vlastní kapitál. Tento fakt, je dán tím, že podnik využívá spíše cizí kapitál.

Od počátku sledovaného období podnik využíval více cizího kapitálu než vlastního. V roce 2016 to bylo 60,53 % cizího kapitálu ku 39,47 % vlastního kapitálu. Vlastní kapitál, který v žádném roce nedosáhl 50 % se skládá především ze základního kapitálu a výsledku hospodaření běžného účetního období. V tomto roce se hodnota vlastního kapitálu dostala na nejvyšší hodnotu za sledované období. Každým rokem tedy dochází k většímu zadlužení podniku, kvůli zvyšujícím se závazkům. Ovšem cizí zdroje bývají většinou levnější než vlastní, a proto jich podnik využívá více. Také se jedná o velký podnik, který se nemusí bát toho, že by nebyl schopen kontrolovat svou zadluženost a došlo by u něho k bankrotu. Na konci sledovaného období byla hodnota vlastního kapitálu již pouze 33,24 %. Z cizího kapitálu tvoří větší část dlouhodobé závazky, která dosahovaly v letech 2016, 2017 a 2018 přes 60 % z celkových závazků. Bylo to způsobeno především dlouhodobými zápůjčkami na koupi podílu společnosti Coca-Cola HBC Slovensko. V posledních dvou letech se tento poměr obrátil a podnik začal využívat více krátkodobých závazků a podíl se tak téměř vyrovnal.

U horizontální analýzy byla zkoumána strana pasiv, u které docházelo k velkému kolísání. Celkově se ale pasiva v letech zvyšují. K nejvyššímu nárůstu pasiv došlo v roce 2018-2019, kdy se hodnota zvýšila o 12,03 %. V těchto letech také došlo ke zvýšení vlastního kapitálu o 14,26 %. V následujícím roce, ale došlo k snížení vlastního kapitálu o 15,15 %. Bylo to zapříčiněno snížením výsledku hospodaření minulých let. Naopak výsledek hospodaření běžného účetního období v těchto letech dosáhl nárůstu o 494,99 %. Bohužel v ostatních letech docházelo k poklesům. U cizích zdrojů dochází v průběhu let ke každoročním nárůstům kvůli zápůjčkám od Coca-Cola HBC Finance. Nejvyšší nárůst byl opět v roce 2018 a to o 10,85 %.

Dále došlo na poměrové ukazatele, mezi které patří ukazatele likvidity, ukazatele rentability a ukazatele zadluženosti. Výsledky ukazatele likvidity se pro podnik ukázaly jako ne příliš vydařené. Podnik nebyl schopen dodržet doporučené hodnoty u likvidity prvního a druhého stupně v žádném roce. Pouze u likvidity třetího stupně byl podnik schopen hradit své krátkodobé závazky po prodeji zásob jen v letech 2017 a 2018. I přesto, že podnik nedosahuje doporučených hodnot, tak se dá říct, že u něho dochází k hospodaření bez větších problémů. Podnik by měl likviditu do budoucna sledovat. V porovnání s odvětvím na tom podnik není moc dobře. Ve všech letech se nachází pod hodnotami odvětví. Především u prvního likvidního stupně by měl podnik zvýšit peněžní prostředky (hotovost a peníze na účtech). Kdyby nastala situace, že podnik bude muset uhradit své krátkodobé závazky ihned, nebude toho schopen. V tomto případě lze tedy podnik doporučit zvýšení peněžních prostředků.

Zadluženost podniku se ve sledovaném období pohybovala v rozmezí od 60,5 % do 66,7 %. Docházelo ke zvyšování zadluženosti každý rok. Nejvyššího zadlužení dosáhl podnik v roce 2020. Naopak nejnižší měl na začátku sledovaného období. Tento nárůst je způsoben zvyšováním cizích zdrojů v podniku každý rok. Podnik využívá spíše cizí zdroje, a proto se zadluženost v letech zvyšuje. Financování pomocí cizích zdrojů je pro podnik levnější. V porovnávání s odvětvím se podnik nachází v situace, kdy je více zadlužený. V budoucnu by tedy mohla nastat situace, kdy nebude schopný splácet věřitelům. Nebylo by zde od věci trochu snížit hodnotu zadlužení podniku. Minimálně na hodnotu podobnou odvětví.

U rentability vlastního kapitálu by mělo v průběhu let docházet k postupným nárůstům. Bohužel k této situaci nedochází a podnik by se měl snažit rentabilitu zvyšovat. K nejlepšímu výsledku došlo v roce 2019. Bylo to způsobeno obrovským nárůstem EAT

oproti předchozímu roku. I přesto, že se v tomto roce zvyšoval vlastní kapitál, který naopak rentabilitu snižuje. U EAT došlo k nárůstu o 495 %. V průběhu let dochází celkově k poklesu vlastního kapitálu a stále více se v podniku využívá kapitál cizí, který má nižší úrokovou míru. Tento krok je velmi důležitý pro zvýšení rentability. Ovšem i přesto rentabilita v letech klesá. Podnik by se tedy také měl zaměřit na zvýšení výsledku hospodaření, aby bylo dosahováno hodnot jako v roce 2016 nebo v roce 2019. V porovnání s odvětvím si podnik opět nevede úplně nejlépe. Je to dáno především kolísajícím výsledkem hospodaření. Podniku se v letech velmi zvyšují tržby, ale zároveň i náklady. Naopak v odvětví se náklady nezvyšují tak moc jako u podniku. Podnik by se měl snažit o snížení nákladů, které se projevují ve výsledku hospodaření. Tím by bylo docíleno stabilnějšího výsledku hospodaření a zvýšení hodnoty ROE.

Stejně tak tomu bylo i u rentability aktiv, která by se také měla v průběhu let zvyšovat, ale ani zde se tak neděje. Nejlepší rok z pohledu rentability aktiv byl opět rok 2019. U obou rentabilit byl rok 2020 ten nejhorší. Bylo to způsobeno obrovským poklesem EAT o 89 %. V podniku je ale dodržena situace, kdy rentabilita vlastního kapitálu převyšuje rentabilitu aktiv a dochází tak k efektivnímu využívání cizích zdrojů na kterých si podnik více a více zakládá. Stejně tak v porovnání s odvětvím u rentabilit aktiv si podnik nevede dobře. Hodnoty se pohybují velmi pod hodnotami odvětví. Podnik má k dispozici velké množství aktiv, především dlouhodobého majetku. Podniku by pomohlo snížení dlouhodobého majetku, čím by bylo docíleno zvýšení hodnot ROA. Podnik má velké množství pozemků a staveb a ve sledovaném období docházelo k dalšímu rozšiřování. Podnik se by naopak měl zaměřit se lehké snížení, které by mu pomohlo ke zlepšení v porovnání s odvětvím u rentability aktiv.

Z výkazů podniku nebylo možné stanovit úrokovou míru. Z tohoto důvodu musela být stanovena průměrná úroková míra jako nákladové úroky/bankovní úvěry. Náklady na cizí kapitál na začátku dosahovaly malých hodnot. V letech 2018, 2019 a 2020, ale již dosahovaly výrazně vyšších hodnot než na začátku sledovaného období. Nejnižších nákladů na cizí kapitál podnik dosahoval v roce 2016, přičemž v tomto roce neměl žádné bankovní úvěry. Podnik také využíval z velké části spíše dlouhodobé úvěry, kde se poté vyskytují vyšší úrokové míry. V návaznosti byly vypočteny náklady na vlastní kapitál, které byly stanoveny pomocí jednotlivých přírážek, podle toho, jak je stanoveno v metodice MPO. Pomocí těchto nákladů byly následně zjištěny průměrné vážené náklady kapitálu, které měl podnik minimální v roce 2016. Naopak nejvyšší byly v roce 2020.

Za optimální kapitálovou struktur se považuje taková kombinace cizích a vlastních zdrojů, kdy jsou WACC minimální. Dle provedených výpočtů vyšlo, že optimální kapitálové struktury podnik dosahuje při 51 % vlastního kapitálu a 49 % cizího. Jedná se však pouze o doporučení. Pokud dochází v podniku ke stanovení optimální kapitálové struktury, je třeba brát v úvahu daleko více faktorů, které musí podnik zohlednit při stanovení.

Na závěr se dá říci, že podnik je v porovnání s odvětvím ve většině případů na horší úrovni. Podnik se snaží více využívat cizí zdroje a dochází tak k většímu zadlužování. Nicméně u podniku dochází převážně k půjčkám v rámci skupiny a využívání tak velkého množství cizích zdrojů není pro podnik tak závažné. Odvětví, ve kterém se podnik pohybuje vykazuje lepší hodnoty, a proto by podnik v budoucnu měl aplikovat některé výše zmíněné doporučení, aby se jeho hodnoty v porovnání s odvětvím zlepšily. Do budoucna by se podnik měl určitě zaměřit na sledování všech zmíněných ukazatelů, aby bylo možné dosáhnout zlepšení.

6 Závěr

Diplomová práce je rozdělena na dvě části. Část teoretickou a část praktickou. Cílem této práce bylo provést analýzu kapitálové struktury vybraného podniku. Sledované období, ve kterém byl podnik sledován bylo od roku 2016 do roku 2020. Pro analýzu kapitálové struktury byl zvolen podnik Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. Ke zpracování byly použity účetní výkazy podniku, panorama zpracovatelského průmyslu a financí analýzy podnikové sféry.

Teoretická část se zabývala uvedením do problematiky kapitálové struktury. Nejprve došlo k rozdělení struktury podniku na majetkovou a kapitálovou. Zde byl popsán vlastní a cizí kapitál podniku, který podnik používá k financování. Poté došlo k zaměření na bilanční pravidla a teorii optimální kapitálové struktury. Zmíněny byly také náklady, jak vlastního, tak i cizího kapitálu, ale také průměrné vážené náklady kapitálu. Jako poslední kapitola teoretické části byly zmíněny vybrané ukazatele finanční analýzy.

Po teoretické části následovala část praktická. V té byl na začátku představen vybraný podnik Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. Po krátkém představení podniku byl uveden popis jeho vývoje, historie a předmět podnikání. Následně byla věnována kapitola organizační a řídicí struktury. Byla provedena také SWOT analýza podniku, která nám ukázala silné a slabé stránky, ale i příležitosti a hrozby. Následující kapitoly se již věnovaly provedení analýzy kapitálové struktury. Analýza kapitálové struktury zahrnovala bilanční pravidla, vertikální a horizontální analýzu, poměrové ukazatele a náklady kapitálu. Poté co došlo k získání průměrných vážených nákladů kapitálu bylo možné vyhodnotit optimální kapitálovou strukturu. Té bylo dosaženo ve chvíli, kdy WACC byly minimální.

Na závěr došlo ke shrnutí výsledků a pomocí dosažených analýz byla navržena doporučení pro zlepšení.

7 Seznam použitých zdrojů

7.1 Seznam literatury

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Teorie a praxe firemních financí*. 2. aktualiz. vyd. Brno: BizBooks, 2014. 1081 s. ISBN 978-80-265-0028-5.

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 13th ed. New York: McGraw-Hill, 2019. 994 s. ISBN 978-1-260-56555-3.

ČIŽINSKÁ, Romana. *Základy finančního řízení podniku*. Praha: GRADA Publishing, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8.

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 3., rozš. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 262 s. ISBN 978-80-8692-968-2.

FOTR, Jiří. SOUČEK, Ivan. *Podnikatelský záměr a investiční rozhodování*. Praha: GRADA Publishing, 2005. 356 s. ISBN 978-80-247-0939-0.

HOLEČKOVÁ, Lenka., HYRŠLOVÁ, Jaroslava. *Ekonomika podniku*. Vysoká škola ekonomie a managementu, 2018. 296 s. ISBN 978-80-87839-90-4.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozš. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. 330 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. 3. vyd. Praha: C.H. Beck, 2010. 964 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, Eva. *Oceňování podniku*. 2., přepr. a dopl. vyd. Praha: C.H. Beck, 2001. 304 s. ISBN 80-7179-529-1.

- KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ Drahomíra, REMEŠ Daniel a ŠTEKER Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. kompl. aktualiz. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0910-4.
- NÝVLTOVÁ, Romana a MARINIČ Pavel. *Finanční řízení podniku: moderní metody a trendy*. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-6701-7.
- REŽŇÁKOVÁ, Mária. *Efektivní financování rozvoje podnikání*. Praha: GRADA Publishing, 2012. 144 s. ISBN 978-80-247-1835-4.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza metody, ukazatele, využití v praxi*. 7. aktualiz. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2021. 168 s. ISBN 978-80-271-4425-9.
- RŮČKOVÁ, Petra a Michaela ROUBÍČKOVÁ. *Finanční management*. Praha: Grada Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-4047-8.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy*. 3. aktualiz. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. 262 s. ISBN 978-80-271-9869-6.
- SCHOLLEOVÁ, Hana. *Investiční controlling: jak hodnotit investiční záměry a řídit podnikové investice*. Praha: Grada Publishing, 2009. 288 s. ISBN 978-80-247-2952-7.
- SIVÁK, Rudolf a MIKÓCZIOVÁ, Jana. *Teória a politika kapitálovej štruktúry podnikateľských subjektov*. 2. vyd. Bratislava: Sprint dva, 2009. 237 s. ISBN 978-80-89393-06-0.
- SYNEK, Miloslav a kolektiv. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-7528-9.

VALACH, Josef a kolektiv. *Investiční rozhodování a dlouhodobé financování*. 3. přepracované a rozšířené vydání. Praha: Ekopress, 2010. 513 s. ISBN 978-80-86929-71-2.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

VOCHOZKA, Marek a Petr MULAČ. *Podniková ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2012. 576 s. ISBN 978-80-247-4372-1.

7.2 Seznam internetových zdrojů

COCA-COLA HBC Česko a Slovensko. O společnosti. [online]. [cit. 2022-08-17].

Dostupné z: <https://cz.coca-colahellenic.com/cz>

ČESKÁ NÁRODNÍ BANKA. [online]. [cit. 2023-01-02]. Dostupné z:

<https://www.cnb.cz/cs/>

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE).

[online]. [cit. 2023-03-01]. Dostupné z:

https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickyh_cinnosti_cz_nace

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016 [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2017 [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2017--237570/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2018 [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2018--248883/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019 [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financni-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2019--255382/>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Panorama zpracovatelského průmyslu. Interaktivní tabulka [online]. [cit. 2023-01-05]. Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/cz/panorama-interaktivni-tabulka.html>

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU. Metodická část [online]. [cit. 2023-02-12]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Výroční zprávy Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. 2015-2020. [online]. [cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=715284>

Výroční zpráva Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. za rok 2015. [online]. [cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44193710&subjektId=715284&spis=93939>

Výroční zpráva Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. za rok 2016. [online]. [cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=50024220&subjektId=715284&spis=93939>

Výroční zpráva Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. za rok 2017. [online]. [cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=53773077&subjektId=715284&spis=93939>

Výroční zpráva Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. za rok 2018. [online].
[cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=58283601&subjektId=715284&spis=93939>

Výroční zpráva Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. za rok 2019. [online].
[cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=62322004&subjektId=715284&spis=93939>

Výroční zpráva Coca-Cola HBC Česko a Slovensko, s. r. o. za rok 2020. [online].
[cit. 2022-11-05]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=67331890&subjektId=715284&spis=93939>

ZÁKONY ČR. Zákon obchodních korporací č. 90/2012 Sb. ve znění pozdějších předpisů § 142 odst. 1 a § 246 odst. 1 a 2 [online]. [cit. 2022-08-20]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2012-90#cast1>

8 Přílohy

Příloha č. 1: Vertikální analýza aktiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko.....	100
Příloha č. 2: Vertikální analýza pasiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko	100
Příloha č. 3: Horizontální analýza aktiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko....	101
Příloha č. 4: Rozvaha Coca-Cola HBC Česko a Slovensko strana aktiv.....	102
Příloha č. 5: Rozvaha Coca-Cola HBC Česko a Slovensko strana pasiv	104
Příloha č. 6: Výsledovka Coca-Cola HBC Česko a Slovensko	105

Příloha č. 1: Vertikální analýza aktiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko

	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Dlouhodobý majetek	76,88 %	69,79 %	72,64 %	70,55 %	76,40 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,0053 %	0,03 %	0,04 %	0,70 %	0,59 %
Dlouhodobý hmotný majetek	29,03 %	69,76 %	72,60 %	69,85 %	75,81 %
Dlouhodobý finanční majetek	47,84 %	0,004 %	0,004 %	0,003 %	0,004 %
Oběžná aktiva	18,04 %	25,83 %	26,01 %	27,10 %	19,26 %
Zásoby	5,00 %	7,07 %	8,01 %	8,22 %	6,40 %
Pohledávky	13,04 %	18,65 %	17,75 %	18,23 %	12,56 %
Dlouhodobé pohledávky	1,50 %	2,07 %	1,91 %	2,04 %	2,52 %
Krátkodobé pohledávky	11,54 %	16,58 %	15,84 %	16,19 %	10,05 %
Krátkodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Peněžní prostředky	0,001 %	0,11 %	0,25 %	0,65 %	0,30 %
Časové rozlišení aktiv	5,08 %	4,38 %	1,35 %	2,35 %	4,34 %

Příloha č. 2: Vertikální analýza pasiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko

	2016	2017	2018	2019	2020
Pasiva celkem	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Vlastní kapitál	39,47 %	36,78 %	35,34 %	36,04 %	33,23 %
Základní kapitál	34,21 %	34,45 %	33,89 %	30,25 %	32,55 %
Ážio a kapitálové fondy	-0,009 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Fondy ze zisku	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření minulých let	0,004 %	-0,15 %	0,36 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	5,26 %	2,48 %	1,09 %	5,79 %	0,68 %
Cizí zdroje	60,37 %	62,79 %	64,55 %	63,86 %	66,67 %
Rezervy	1,50 %	1,68 %	2,17 %	3,1 %	1,78 %
Závazky	58,87 %	61,11 %	62,38 %	60,70 %	64,89 %
Dlouhodobé závazky	36,65 %	39,57 %	38,52 %	31,68 %	33,79 %
Krátkodobé závazky	22,22 %	21,54 %	23,86 %	29,02 %	31,10 %
Časové rozlišení pasiv	0,16 %	0,43 %	0,11 %	0,10 %	0,09 %

Příloha č. 3: Horizontální analýza aktiv podniku Coca-Cola HBC Česko a Slovensko

	2016-2017 změna v %	2017-2018 změna v %	2018-2019 změna v %	2019-2020 změna v %
Aktiva celkem	1,46 %	1,66 %	12,03 %	-7,08 %
Dlouhodobý majetek	-7,89 %	5,81 %	8,80 %	0,63 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	524,74 %	25,47 %	1827,14 %	-21,23 %
Dlouhodobý hmotný majetek	143,78 %	5,80 %	8,59 %	0,84 %
Dlouhodobý finanční majetek	-99,99 %	0 %	0 %	0 %
Oběžná aktiva	45,24 %	2,38 %	16,71 %	-33,94 %
Zásoby	43,45 %	15,14 %	14,93 %	-27,67 %
Pohledávky	45,17 %	-3,22 %	12,79 %	-35,96 %
Dlouhodobé pohledávky	40,39 %	-6,36 %	19,87 %	14,54 %
Krátkodobé pohledávky	45,79 %	-2,82 %	14,46 %	-42,33 %
Krátkodobý finanční majetek	0 %	0 %	0 %	0 %
Peněžní prostředky	1189,34 %	131,40 %	192,90 %	56,68 %
Časové rozlišení aktiv	12,63 %	68,71 %	95,81 %	71,21 %

Příloha č. 4: Rozvaha Coca-Cola HBC Česko a Slovensko strana aktiv

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Aktiva celkem	5 473 490	5 553 164	5 645 603	6 324 823	5 877 052
Dlouhodobý majetek	4 207 762	3 875 813	4 101 080	4 462 082	4 490 015
Dlouhodobý nehmotný majetek	291	1 818	2 281	43 958	34 626
Ocenitelná práva	291	458	1 637	2 353	1 722
Software	291	458	1 637	2 353	1 722
Goodwill	0	0	0	40 663	31 949
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na DNM a nedokončený DNM	0	1 360	644	942	955
Nedokončený DNM	0	1 360	644	942	955
Dlouhodobý hmotný majetek	1 589 052	3 873 778	4 098 582	4 417 907	4 455 172
Pozemky a stavby	1 147 359	1 115 348	1 151 126	1 361 497	1 299 818
Pozemky	373 760	373 760	399 286	446 301	420 059
Stavby	773 599	741 588	751 840	915 196	879 759
Hmotné movité věci a jejich soubory	417 677	521 269	745 014	1 025 553	1 062 260
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	2 086 686	1 940 252	1 793 818	1 647 384
Poskytnuté zálohy na DHM a nedokončený DHM	24 016	150 475	262 190	237 039	445 710
Poskytnuté zálohy na DHM	23 981	149 513	95 843	196 441	26 321
Nedokončený DHM	35	962	166 347	40 598	419 389
Dlouhodobý finanční majetek	2 618 419	217	217	217	217
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	2 618 319	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	100	217	217	217	217
Oběžná aktiva	987 586	1 434 335	1 468 476	1 713 837	1 132 105
Zásoby	273 773	392 717	452 187	519 681	375 899
Materiál	133 383	175 417	167 963	234 569	183 214
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
Výrobky a zboží	140 390	217 300	284 224	285 112	192 685
Výrobky	70 230	104 367	133 671	97 816	54 423

Zboží	70 160	112 933	150 553	187 296	138 262
Pohledávky	713 342	1 035 545	1 002 236	1 152 995	738 377
Dlouhodobé pohledávky	81 975	115 081	107 758	129 171	147 958
Pohledávky – ostatní	81 975	115 081	107 758	129 171	147 958
Krátkodobé pohledávky	631 367	920 464	894 478	1 023 824	590 419
Pohledávky z obchodních vztahů	542 196	684 566	692 585	850 210	512 438
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	54 467	99 851	90 958	24 069	0
Pohledávky – ostatní	34 704	136 047	110 935	149 595	77 981
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	471	6 073	14 053	41 161	17 829
Peněžní prostředky v pokladně	46	55	9	4	7
Peněžní prostředky na účtech	425	6 018	14 044	41 157	17 822
Časové rozlišení aktiv	278 142	243 016	76 047	148 904	254 932
Náklady příštích období	165 944	104 860	47 749	42 186	26 743
Komplexní náklady příštích období	4 737	0	141	141	141
Příjmy příštích období	104 461	138 156	28 157	106 577	228 048

Příloha č. 5: Rozvaha Coca-Cola HBC Česko a Slovensko strana pasiv

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Pasiva celkem	5 473 490	5 553 164	5 645 603	6 324 823	5 877 052
Vlastní kapitál	2 160 123	2 042 403	1 995 020	2 279 516	1 953 413
Základní kapitál	1 872 701	1 913 156	1 913 156	1 913 156	1 913 156
Základní kapitál	1 872 701	1 913 156	1 913 156	1 913 156	1 913 156
Ážio a kapitálové fondy	-485	0	0	0	0
Kapitálové fondy	-485	0	0	0	0
Fondy ze zisku	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	246	-8 348	20 290	0	0
Nerozdělený zisk minulých let	246	3 646	20 290	0	0
Neuhrazená ztráta minulých let	0	-32 284	0	0	0
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	20 290	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	287 661	137 595	61 574	366 360	40 257
Cizí zdroje	3 304 560	3 486 579	3 644 061	4 039 276	3 918 108
Rezervy	82 188	93 448	122 408	200 194	104 324
Rezervy na daň z příjmů	0	0	24 612	74 883	3 078
Ostatní rezervy	82 188	93 448	97 796	125 311	101 246
Závazky	3 222 372	3 393 131	3 521 549	3 839 082	3 813 784
Dlouhodobé závazky	2 006 287	2 197 178	2 174 549	2 003 707	1 986 048
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	1 970 783	1 776 426	1 784 019	1 643 867	1 655 384
Odložený daňový závazek	35 504	420 372	390 150	359 460	330 663
Závazky – ostatní	0	380	380	380	1
Krátkodobé závazky	1 216 085	1 195 953	1 347 104	1 835 375	1 827 736
Krátkodobé přijaté zálohy	93 097	84 091	85 269	87 132	49 677
Závazky z obchodních vztahů	368 074	517 489	629 480	884 065	801 517
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	272 311	74	72 427	101 110	397 044
Závazky – ostatní	482 603	594 299	559 928	763 068	579 498
Časové rozlišení pasiv	8 807	24 182	6 522	6 031	5 531
Výdaje příštích období	0	17 719	0	0	0

Výnosy příštích období	8 807	7 003	6 522	6 031	5 531
------------------------	-------	-------	-------	-------	-------

Příloha č. 6: Výsledovka Coca-Cola HBC Česko a Slovensko

(v tis. Kč)	2016	2017	2018	2019	2020
Tržby z prodeje výrobků a služeb	3 933 073	2 636 333	3 564 500	4 034 034	3 704 138
Tržby za prodej zboží	1 533 362	2 838 528	4 077 232	3 624 934	2 728 334
Výkonná spotřeba	4 495 668	4 570 972	6 455 618	6 113 502	5 211 189
Náklady vynaložené na prodej zboží	837 434	1 457 974	2 830 862	2 476 207	2 081 842
Spotřeba materiálu a energie	2 519 065	1 892 493	1 970 587	1 887 494	1 545 286
Služby	1 139 169	1 220 505	1 654 169	1 749 801	1 584 061
Změna stavu zásob vlastní činnosti	- 10 947	-24 880	-28 781	32 763	21 171
Aktivace	- 2 591	-2 619	-3 825	-2 959	-2 414
Ostatní náklady	650 445	609 582	792 494	857 745	878 786
Mzdové náklady	417 705	438 533	567 573	625 894	641 333
Náklady na soc. zabezpečení, zdr. pojištění a ostatní náklady	178 740	171 319	224 921	231 851	237 453
Náklady na soc. zabezpečení a zdr. pojištění	158 871	150 602	205 131	209 712	216 105
Ostatní náklady	19 869	20 717	19 790	22 139	21 348
Úpravy hodnot v provozní oblasti	165 473	223 558	292 347	359 942	484 119
Úpravy hodnot dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku	167 428	229 284	377 714	389 580	443 834
Úpravy hodnot zásob	340	-9 914	-17 053	3 917	24 978
Úpravy hodnot pohledávek	-2 295	4 188	-68 314	-33 555	15 307
Ostatní provozní výnosy	343 202	349 797	179 670	393 905	389 796
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	671	176 669	24 931	15 863	115 313
Tržby z prodeje majetku	63 627	55 681	72 861	61 985	30 428
Jiné provozní výnosy	278 904	117 447	137 229	316 057	244 055
Ostatní provozní náklady	91 184	305 173	179 670	179 253	100 863
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	322	213 031	19 163	5 896	45 664
Zůstatková cena prodaného materiálu	54 527	47 357	72 861	69 364	31 022

Daně a poplatky	3 688	5 055	3 313	4 344	3 928
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-4 336	-37 715	4 206	27 515	-24 065
Jiné provozní náklady	36 983	77 445	85 584	72 134	44 314
Provozní výsledek hospodaření	420 405	142 602	189 230	512 627	128 554
Výnosové úroky a podobné výnosy	2 660	14	0	1 065	635
Nákladové úroky a podobné výnosy	60 248	48 635	78 348	76 372	60 292
Finanční výsledek hospodaření	-59 582	55 491	-98 971	-58 522	-68 366
Výsledek hospodaření před zdaněním	360 823	198 093	90 259	454 105	60 188
Daň z příjmů	73 162	60 498	28 685	87 745	19 931
Daň z příjmů splatná	77 592	12 893	58 907	118 435	48 728
Daň z příjmů odložená	-4 790	47 605	-30 222	-30 690	-28 797
Výsledek hospodaření po zdanění	287 661	137 595	61 574	366 360	40 257
Výsledek hospodaření za účetní období	287 661	137 595	61 574	366 360	40 257
Čistý obrat za účetní období	5 812 297	5 929 725	7 878 081	8 075 357	6 838 277