



VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V BRNĚ

BRNO UNIVERSITY OF TECHNOLOGY

FAKULTA PODNIKATELSKÁ

FACULTY OF BUSINESS AND MANAGEMENT

ÚSTAV EKONOMIKY

INSTITUTE OF ECONOMICS

VYUŽITÍ FINANČNÍ ANALÝZY JAKO NÁSTROJE INVESTIČNÍHO ROZHODOVÁNÍ

UTILIZATION OF FINANCIAL ANALYSIS AS A TOOL FOR INVESTMENT DECISIONS

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

BACHELOR'S THESIS

AUTOR PRÁCE

AUTHOR

David Železný

VEDOUCÍ PRÁCE

SUPERVISOR

Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

BRNO 2018

Zadání bakalářské práce

Ústav: Ústav ekonomiky
Student: **David Železný**
Studijní program: Ekonomika a management
Studijní obor: Ekonomika podniku
Vedoucí práce: **Ing. Roman Ptáček, Ph.D.**
Akademický rok: 2017/18

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

Využití finanční analýzy jako nástroje investičního rozhodování

Charakteristika problematiky úkolu:

Úvod
Vymezení problému a cíle práce
Metodika práce
Teoretická východiska práce
Analýza problému a současné situace
Vlastní návrhy řešení, přínos návrhů řešení
Závěr
Seznam použité literatury
Přílohy

Cíle, kterých má být dosaženo:

Cílem práce je na základě finanční analýzy a analýzy efektivity investice stanovit doporučení pro investiční rozhodování týkající se možného nákupu akcií kótovaných na regulovaném trhu.

Základní literární prameny:

FABOZZI, F. J. a H. MARKOWITZ. The theory and practice of investment management : asset allocation, valuation, portfolio construction, and strategies. 2. vyd. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011. 682 s. ISBN 978-0-470-92990-2.

JÍLEK, J. Akciové trhy a investování. 1. vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.

REILLY, F. K. a K. C. BROWN. Investment analysis and portfolio management. 9. vyd. Australia: South-Western Cengage Learning, 2009. 1041 s. ISBN 978-0-324-65612-1.

REJNUŠ, O. Finanční trhy. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2014. 768 s. ISBN 978-80-247-3671-6.

SEIGEL, J. Investice do akcií. 1. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 296 s. ISBN 978-80-247-3-60-4.

Termín odevzdání bakalářské práce je stanoven časovým plánem akademického roku 2017/18

V Brně dne 28.2.2018

L. S.

doc. Ing. Tomáš Meluzín, Ph.D.
ředitel

doc. Ing. et Ing. Stanislav Škapa, Ph.D.
děkan

Abstrakt

Tato bakalářská práce obsahuje zpracování účelově vybraných ukazatelů finanční analýzy pro akciové společnosti z nápojového odvětví, jejichž akcie jsou obchodovány na americkém akciovém trhu. První část práce zohledňuje teoretické aspekty týkající se akcií, investic, vybraných metod finanční analýzy a amerického akciové trhu. V praktické části je provedena analýza poměrových ukazatelů, výpočet bonitního a bankrotního modelu a mezipodnikové srovnání, jehož výstupem je investiční doporučení do akcií vybraných společností.

Klíčová slova

finanční analýza, investiční doporučení, akcie, poměrové ukazatele

Abstract

The purpose of this bachelor thesis is to analyze intently selected financial indicators of joint-stock companies operating in a beverage industry that are listed on the US stock market. The first part of the thesis elaborates theoretical concepts related to shares, investments, specific methods of a financial analysis and the American stock market. In the practical part an analysis of the ratio indicators will be conducted, followed by a credit and bankruptcy model and concluded with a comparison of the results. Lastly, recommendations for investments into certain companies will be provided.

Key words

financial analysis, investment recommendation, stocks, ratio indicators

Bibliografická citace

ŽELEZNÝ, D. *Využití finanční analýzy jako nástroje investičního rozhodování*. Brno: Vysoké učení technické v Brně, Fakulta podnikatelská, 2018. 64 s. Vedoucí bakalářské práce Ing. Roman Ptáček, Ph.D.

Čestné prohlášení

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

V Brně dne 18. května 2018

.....

podpis studenta

Poděkování

Moje poděkování patří vedoucímu mé bakalářské práce Ing. Romanu Ptáčkovi, Ph.D. za jeho čas, vedení a cenné rady věnované mé práci. Dále chci poděkovat mým nejbližším za jejich podporu během mého studia.

OBSAH

| | |
|--|----|
| ÚVOD | 10 |
| VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE | 11 |
| METODIKA PRÁCE | 12 |
| 1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE | 13 |
| 1.1 Akciová společnost | 13 |
| 1.2 Akcie | 14 |
| 1.2.1 Druhy akcií | 14 |
| 1.2.2 Emise akcií | 14 |
| 1.2.3 Dividendy | 15 |
| 1.3 Klasifikace investorů | 16 |
| 1.4 Riziko spojené s investováním | 16 |
| 1.4.1 Druhy investičního rizika | 16 |
| 1.5 Dopad akciového trhu na hospodářství | 17 |
| 1.6 Regulované trhy | 17 |
| 1.6.1 Americký akciový trh | 17 |
| 1.7 Finanční analýza | 19 |
| 1.7.1 Absolutní ukazatele | 19 |
| 1.7.2 Rozdílové ukazatele | 20 |
| 1.7.3 Poměrové ukazatele | 21 |
| 1.8 Bonitní modely | 26 |
| 1.9 Bankrotní modely | 27 |
| 1.10 Mezipodnikové srovnání | 28 |
| 1.11 Zpětné zhodnocení investice | 30 |
| 2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE | 31 |
| 2.1 Výběr odvětví | 31 |

| | | |
|-------|---|----|
| 2.2 | Výběr společností..... | 31 |
| 2.3 | Popis vybraných akciových společností..... | 32 |
| 2.3.1 | Coca-Cola Company..... | 32 |
| 2.3.2 | Pepsico, Inc..... | 35 |
| 2.3.3 | Monster Beverage Corporation..... | 37 |
| 2.3.4 | Dr Pepper Snapple Group, Inc..... | 39 |
| 2.3.5 | Anheuser-Busch InBev..... | 41 |
| 2.3.6 | National Beverage Corporation..... | 43 |
| 2.3.7 | Heineken N.V..... | 45 |
| 2.4 | Mezipodnikové srovnání..... | 47 |
| 2.4.1 | Vybrané poměrové ukazatele a jejich charakteristika..... | 47 |
| 2.4.2 | Matice mezipodnikového srovnání..... | 48 |
| 2.4.3 | Vyhodnocení srovnávací matice..... | 49 |
| 2.4.4 | Investiční doporučení a zpětné zhodnocení výnosnosti investice..... | 50 |
| 2.4.5 | Komparace společností dle bonitního modelu..... | 52 |
| 2.4.6 | Komparace společnosti dle Altmanova bankrotního modelu..... | 52 |
| 2.4.7 | Sestavení nového investičního doporučení..... | 53 |
| 3 | VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ..... | 56 |
| | ZÁVĚR..... | 59 |
| | SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY..... | 60 |
| | SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ..... | 62 |
| | SEZNAM GRAFŮ..... | 63 |
| | SEZNAM TABULEK..... | 64 |

ÚVOD

Finanční analýza je zásadním nástrojem pro posouzení ekonomické situace společnosti, nezbytným pro finanční rozhodování, umožňuje odhalit silné a slabé stránky společnosti a napomoci finančnímu plánování do budoucna. Je také užitečná jako nástroj pro investiční rozhodování, umožňuje zjistit, zda je společnost finančně zdravá a přispět tak k rozhodnutí o vhodnosti investice. Potencionální investor tak může z veřejně dostupných zdrojů vyčíst podstatné informace nápomocné při investičním rozhodnutí. Prvky finanční analýzy využívají i světoví investoři, ve svých metodách a investičních strategiích týkající se akciových společností využívají ukazatele jako rentabilita, likvidita, zadluženost aj. Informace o tom, zda je společnost finančně stabilní a odhad její budoucí prosperity má velký vliv na rozhodnutí investora.

Investování na akciových trzích není záležitostí pouze velkých makléřských společností, každý může ze svých peněžních prostředků nakoupit akcie na burze a zhodnotit tak své finance. Nákup akcií může proběhnout za účelem spekulace na pokles či nárůst ceny, se záměrem tento trend odhadnout a nakoupit levněji, či prodat draž. Dalším důvodem pro nákup akcií může být za účelem jejich dlouhodobého držení a příjmu plynoucího z vyplácených dividend.

Akciové investice mohou být atraktivní pro celou řadu investorů, právě z důvodu jejich nestálosti a různorodosti. Investoři využívají nejrůznějších metod k odhadu budoucího vývoje tržních cen akcií, aby na jejich základě inkasovali v budoucnu zisky. Metody finanční analýzy jsou v této oblasti významným nástrojem, umožňujícím zhodnotit hospodaření vybrané akciové společnosti a predikovat její budoucí vývoj.

VYMEZENÍ PROBLÉMU A CÍLE PRÁCE

Hlavním cílem práce je na základě zpracovaných metod finanční analýzy stanovit doporučení v oblasti investičního rozhodování týkající se možného nákupu akcií kótovaných na regulovaném trhu.

K dosažení hlavního cíle jsou stanoveny následující dílčí cíle:

- výběr odvětví a konkrétních akciových společností, které budou mezi sebou porovnávány,
- analýza společností dle zvolených ukazatelů a modelů, na jejichž základě je provedeno mezipodnikové srovnání.

METODIKA PRÁCE

Práce je rozdělena do tří částí. V první části práce jsou popsána teoretická východiska související s akciami a akciovými investicemi. Dále je představen americký akciový trh a jednotlivé burzy, které na něm figurují. Následně je uveden popis finanční analýzy a jejích ukazatelů. Pozornost je věnována primárně těm ukazatelům, které mohou přispět k investičnímu rozhodování. Je zde popsán bonitní a bankrotní model a způsob jejich výpočtu, stejně tak je uvedena bodovací metoda mezipodnikového srovnání.

V druhé části práce je definován výběr odvětví a jednotlivých akciových společností. Poté je uveden popis vybraných společností, jejich tržby, zisky a vývoj tržní ceny akcie za sledované období. Pro každou společnost je provedena analýza poměrových ukazatelů, na jejímž základě je sestavena matice mezipodnikového srovnání bodovací metodou při diferencovaných vahách. Tato srovnávací matice je sestavena dvakrát, první zohledňuje období let 2010-2014, druhá období let 2015-2017. Na základě první matice je stanoveno investiční doporučení, které je poté zpětně zhodnoceno pomocí výpočtu výnosnosti investice, zohledňující změnu tržních cen akcií a vyplacené dividendy za období tří let. Mezipodnikové srovnání provedené druhou maticí je doplněno výpočtem bonitního a bankrotního modelu, výstupem je nové investiční doporučení, aplikovatelné pro rok 2018.

Třetí část práce popisuje investiční doporučení do vybraných akciových společností, uvádí kritéria, na jejichž základě bylo doporučení stanoveno a upozorňuje na přednosti i nedostatky vybraných společností.

1 TEORETICKÁ VÝCHODISKA PRÁCE

V této části práce jsou popsány základní pojmy související s investováním do akciových společností, přičemž je pozornost zaměřena na americký akciový trh. Dále jsou popsány ukazatele finanční analýzy, jež byly využity k sestavení investičního doporučení.

1.1 Akciová společnost

Akciová společnost je typ kapitálové obchodní společnosti, jejíž kapitál je rozvržen na určitý počet akcií. Akciové společnosti mnohdy vznikají transformací neakciových společností. Majitel akcie (akcionář) neručí za závazky společnosti. Veřejné obchodování s akciemi vyžaduje od managementu společností pravidelné zveřejňování informací o finanční situaci společnosti. (1, s. 21-22)

Akciové společnosti mohou vytvářet pro akcionáře hodnotu mnoha způsoby. Tím nejdůležitějším je výplata dividend, čímž společnost rozděluje část svého dosaženého zisku mezi akcionáře. Zisky, které nejsou použity na výplatu dividend se označují jako *nerozdělené zisky*. Tyto nerozdělené zisky lze využít k vytváření hodnoty následujícími způsoby:

- splacením dluhu,
- investicí do cenných papírů nebo jiných aktiv,
- odkupem vlastních akcií (tzv. zpětný odkup),
- investicí do kapitálových projektů za účelem navýšení budoucích zisků.

V případě, že společnost splácí svůj dluh, snižuje úrokové výdaje a tím navyšuje svůj zisk, který částečně plyne akcionářům. Pokud společnost nakupuje aktiva, výnos z těchto aktiv je dostupný pro výplatu budoucích dividend. V případě odkoupení vlastních akcií společností, dochází ke snížení počtu akcií v oběhu a tím se zvyšuje hodnota budoucího zisku na akcii. A nakonec, využití nerozděleného zisku k navýšení kapitálu společnosti za účelem dosažení větších budoucích zisků, nebo snížení nákladů. (2, s. 89)

Za zmínku stojí i častý nesoulad mezi zájmy akcionářů a zájmy managementu společností. Akcionář obvykle požaduje co nejvyšší výnos akcie, a to je jeho prioritou, zatímco management společnosti může mít odlišné cíle, jako je prestiž, ovládnutí trhu nebo jiné. „Ekonomové nazývají střet zájmů mezi cíli manažerů a akcionářů jako

zastupitelské náklady, a tyto náklady jsou neodmyslitelné v každé firemní struktuře, kde je vlastnictví odděleno od managementu“. (2, s. 91)

1.2 Akcie

Akcie představují cenné papíry, které majiteli umožňují podílet se na vlastnictví společnosti. Akciové společnosti si jejich emitováním a následným prodejem opatřují peněžní prostředky. Ve srovnání s dluhopisy jsou všeobecně považovány za výnosnější, a tak přitahují pozornost mnoha investorů. Ceny akcií jsou často velmi kolísavé, a tak někteří investoři usilují o kapitálové výnosy vyplývající z jimi předpokládaných změn tržních cen akcií (kurzů). Někteří investoři se naopak soustředí na dlouhodobé držení akcie a peněžní výnosy v podobě dividend. Dividendy i případný růst tržních cen akcií by měly záviset především na hospodářských výsledcích, jichž (dlouhodobě) dosahují jejich emitenti. (3, s. 230)

1.2.1 Druhy akcií

Základním rozdělením akcií je na kmenové (běžné) akcie a prioritní akcie. Oba druhy akcií nesou právo na dividendu a právo na odpovídající podíl na likvidačním zůstatku akciové společnosti. V případě zániku akciové společnosti mají vlastníci prioritních akcií přednost ve vypořádání před vlastníky kmenových akcií. (1, s. 23)

V USA existují dva druhy prioritních akcií – přímé a konvertibilní. Přímé prioritní akcie jsou emitovány bez splatnosti a obvykle jsou spojeny s pevnou dividendou. Konvertibilní prioritní akcie obsahují navíc ustanovení, udělující majiteli právo za určitých podmínek konvertovat prioritní akcie na kmenové. (1, s. 25)

1.2.2 Emise akcií

Akciová společnost provádí emisi akcií za účelem nabytí peněžních prostředků pro svůj vznik nebo rozvoj svých aktivit. Kapitál získaný emisí nových akcií má řadu výhod oproti závazku v podobě úvěru, u kterého by bylo nutné platit splátky s úroky, nehledě na výsledek hospodaření společnosti. Oproti tomu vyplácení dividend může společnost přizpůsobit své současné finanční situaci. Nevýhodou navýšení kapitálu tímto způsobem může být pro stávající vlastníky (pokud se emise neúčastní) snížení jejich podílu na

vlastnictví společnosti a tím i jejich vlivu. „Ztráta kontroly nad společností ze strany stávajících vlastníků může ohrozit původní záměry společnosti. Proto emise akcií, pokud se jí neúčastní původní vlastníci, je nejhorší možné řešení, zejména pokud jde o finančně stabilizovaný podnik“. (1, s. 42)

1.2.3 Dividendy

Dividendy představují peněžní tok od společnosti k akcionářům, ovšem ne všechny akciové společnosti vyplácejí dividendy. K výplatě dividend využívá společnost dosaženého zisku. (1, s. 24)

Dividendové výnosy

Jak uvádí Jílek ve své knize *Akciové trhy a investování*, dividendové výnosy se v minulosti v delším časovém horizontu daly srovnat s výnosností státních dluhopisů nebo termínovaných vkladů v bankách. Ovšem oproti nim je dividendová výnosnost značně volatilní.

„Dnešní investoři dávají menší důraz na dividendy a větší pozornost věnují růstu cen akcií. Je to důkaz toho, že ceny amerických akcií byly a zřejmě i stále jsou nadhodnoceny.“ (1, s. 34)

Dividendová politika

O tom jak často a v jaké výši vyplácí společnost svým akcionářům dividendy vypovídá její dividendová politika. Dividendovou politiku tvoří management společnosti po zohlednění mnoha faktorů, jako je dopad daní na akcionáře, potřeba vytvářet prostředky pro umořování dluhu, investování nebo odkupování akcií a také touha držet stabilní úroveň dividend i přes kolísající zisky. Přičemž platí, že dividendy nevyplacené dnes se stávají nerozděleným ziskem, jež může přinést vyšší dividendy v budoucnu. (2, s. 91)

1.3 Klasifikace investorů

Investiční rozhodování se ve značné míře odvíjí od faktu, kdo je vlastně oním investorem. Za základní rozdělení lze považovat:

- Individuální investoři – fyzické osoby, soukromé právní subjekty.
- Institucionální investoři – banky, pojišťovny, společnosti spravující podílové fondy aj. (4)

1.4 Riziko spojené s investováním

Investování jako takové s sebou přináší riziko ztráty investovaného kapitálu, přičemž platí obecný vztah, že čím vyšší je předpokládaná výnosnost investice, tím vyšší je i riziko ztráty. Preference investorů ohledně rizika a výnosnosti mohou být různé, proto i samotné investování nabízí spoustu cest, kterými je možné se vydat.

„Každá investice bývá spojena s určitou mírou rizika. Vzhledem ke skutečnosti, že základním cílem investorů bývá dosažení co nejvyšší výnosnosti, je možno v daném případě rizikovost investic vztáhnout k tomuto cíli a chápat ji jako nejistotu investora spojenou s tím, že se mu nepodaří z předmětného investičního finančního instrumentu dosáhnout očekávané výnosnosti.“ (3, s. 201)

1.4.1 Druhy investičního rizika

Dle Rejnuše se lze při investování do veřejně obchodovatelných cenných papírů nejčastěji setkat s těmito druhy investičního rizika:

- riziko změn tržní úrokové míry (resp. úrokových sazeb),
 - riziko inflační,
 - riziko insolvence (resp. případného úpadku emitenta),
 - riziko ztráty likvidity předmětného investičního instrumentu,
 - riziko měnové,
 - riziko právní,
 - riziko operační,
 - riziko vlastností (resp. smluvních ustanovení) jednotlivých investiční nástrojů.
- (3, s. 201)

1.5 Dopad akciového trhu na hospodářství

Akciový trh může mít pozitivní i negativní vliv na hospodářství. Když cena akcií roste, spotřebitelé, kteří akcie vlastní, si připadají bohatší a více nakupují a utrácejí. Investoři v době konjunktury často nedbají opatrnosti a podnikatelům tak usnadňují nabytí kapitálu. Společnosti rychleji expandují a navyšují počty zaměstnanců. Banky poskytují snadno úvěry a roste celková zaměstnanost i HDP. V této fázi přispívá akciový trh k růstu hospodářství. Avšak ve chvíli, kdy růst akciového trhu skončí a ceny akcií rapidně poklesnou, je efekt opačný. Investoři mohou začít panikařit a zapříčiní ještě větší sestup tržních cen akcií. Spotřebitelé, kteří akcie vlastní, si připadají chudší, méně nakupují a utrácejí. U řady společností klesá aktivita a může dojít i k propuštění zaměstnanců. Banky zavádějí přísnější pravidla a poskytují méně úvěrů. Klesá zaměstnanost i HDP, v této fázi přispívá akciový trh k recesi hospodářství. (1, s. 331)

„Investoři (fyzické i právnické osoby) vykazují ve svých aktivech tržní ceny akcií, které jsou několikanásobně vyšší, než je majetek daných podniků. Tak akciový trh vytváří iluzi bohatství, které reálně neexistuje. Každý národní akciový trh je v současné době velká bublina. Tato iluze zvyšuje dojem bohatství a vede k vyšší spotřebě domácností i společností, čímž podporuje HDP a inflaci. Fungování dnešních penzijních fondů a životních pojišťoven si bez této iluze nelze představit.“ (1, s. 40)

1.6 Regulované trhy

Veřejné obchodování s akciemi probíhá na regulovaných trzích, pro které platí určitá pravidla a je nad nimi držen dohled. Obchodování s akciemi může být pro řadu lidí vzrušující, akciové trhy představují však především hybné síly pro alokaci kapitálu. (2, s. 293)

1.6.1 Americký akciový trh

Americký akciový trh lze považovat za největší akciový trh na světě a také za nejpřísněji regulovaný. Přibližně 70 % všech akciových operací se odehrává právě v USA. (1, s. 127)

Newyorská akciová burza

Newyorská akciová burza, ve zkratce NYSE, označována také jako „*big board*“ je nejnámější akciovou burzou na světě, jejíž počátky sahají až do roku 1792. V počátcích se na ní obchodovaly akcie bank a pojišťoven a dluhopisy emitované městem New York.

V současné době je na ní registrováno přibližně 2800 společností a počet operací s akciemi je asi 2 miliony denně. Jsou zde obchodovány především akcie významných amerických společností, ale také akcie některých významných společností ze zahraničí. Pro akciové společnosti je registrace na NYSE nákladná a platí tu přísná pravidla pro zveřejňování informací o společnostech. Údaje o všech realizovaných obchodech a objednávkách jsou uchovávány a je možné je zpětně dohledat. Burza má svůj vlastní index Dow Jones Industrial Average (DJIA), obsahující 30 akcií. (1, s. 129)

Americká akciová burza AMEX

Druhá největší americká burza je American stock Exchange (AMEX), sídlící v New Yorku. Zde se obchodují akcie zejména menších a středních společností, jakmile společnosti dosáhnou větší tržní kapitalizace, přecházejí na NYSE. Oproti NYSE jsou na AMEXU podstatně nižší požadavky pro registraci společností, tudíž je tato burza přístupnější pro menší, mladší společnosti. V současné době je zde registrováno přibližně 600 společností. Burza má svůj index AMEX Composite. (1, s. 129)

NASDAQ

NASDAQ (National association of securities dealers automated quotation) je elektronický trh, sloužící v minulosti jako pomocník pro obchodování s akciemi. Dlouho se nejednalo o akciovou burzu, ale pouze počítačovou síť (v České republice podobně funguje RM-System), jež propojuje jednotlivé finanční instituce. Od roku 2006 působí NASDAQ jako akciová burza. Jedná se o největší elektronický systém obchodování s akciemi v USA. Je vlastněn společností The Nasdaq Stock Market, jejíž akcie jsou registrovány na tomto trhu. V současné době je tu registrováno přibližně 3200 společností, včetně velkého počtu zahraničních společností. NASDAQ má tři indexy, NASDAQ Composite, NASDAQ-100 a NASDAQ Biotechnology Index. (1, s. 129-131)

1.7 Finanční analýza

Finanční analýza umožňuje pomocí různých metod nahlédnout na současný stav finanční situace společnosti a částečně také predikovat její budoucí vývoj. Informace získané pomocí finanční analýzy mohou identifikovat problémy společnosti a napomáhají dospět k určitým závěrům o jejím celkovém hospodaření. Hodnocení finanční situace pomocí metod finanční analýzy není pouze v zájmu managementu společnosti (interní užití), ale i externích subjektů, jako jsou investoři, nebo konkurence. (5, s. 3)

Východiskem pro finanční analýzu jsou účetní data, která jsou zpracována a na jejichž základě se dle vybraných metod vytvoří zhodnocení finanční situace společnosti. V tomto ohledu má nezastupitelnou roli účetnictví, které číselně znázorňuje hospodaření společnosti. Poskytuje údaje nejen o majetku a dlužích, ale i vloženém a vytvořeném kapitálu, o výnosech a nákladech, o peněžních tocích a o dosaženém výsledku hospodaření. Za nezbytný zdroj informací pro zpracování finanční analýzy se tedy považuje účetní uzávěrka společnosti, v níž je obsažena rozvaha a výkaz zisku a ztráty. (5, s. 5)

Jednotlivé ukazatele, které vstupují do finanční analýzy lze rozlišit na:

- absolutní ukazatele,
- rozdílové ukazatele,
- poměrové ukazatele. (3, s. 268)

Dále existuje celá řada metod finanční analýzy, odvíjejících se od toho, za jakým účelem a z jaké důvodu je analýza společnosti prováděna. Uvedeny a popsány budou pouze metody jež byly využity v rámci práce, jsou jimi:

- analýza poměrových ukazatelů,
- bonitní modely,
- bankrotní modely,
- metody mezipodnikového srovnání. (3, s. 269)

1.7.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele představují stavové, nebo tokové ukazatele, jež jsou převzaty z účetních výkazů. (3, s. 268)

Majetková struktura podniku

Společnost využívá ke své činnosti aktiva, která mohou mít hmotnou (fyzickou) podobu, nebo nehmotnou podobu (např. patenty, autorské práva apod.) Struktura a množství aktiv se odvíjí zejména od charakteru aktivit společnosti. Základním rozdělením aktiv jsou stálá aktiva, oběžná aktiva a časové rozlišení. (5, s. 20)

Kapitálová struktura podniku

Původ majetku, který společnost využívá ke své činnosti, jeho zdroje, se označují jako pasiva (kapitál). Základním rozdělením pasiv je vlastní kapitál a cizí zdroje. Obecně uplatňovaný postoj je, že společnost by měla mít právě tolik kapitálu, kolik potřebuje. (5, s. 23)

Cash flow

Cash flow neboli peněžní tok představuje skutečný pohyb peněžních prostředků společnosti. Výkaz cashflow bývá součástí účetní uzávěrky společnosti. Standardně rozlišujeme 3 základní peněžních toky:

- Cash flow z provozní činnosti – zahrnuje peněžní toky ze základní aktivity společnosti.
- Cash flow z investiční činnosti – sleduje pohyb dlouhodobých aktiv společnosti.
- Cash flow z finanční činnosti – znázorňuje pohyby a změny ve struktuře kapitálu společnosti, patří sem příjmy z emise akcií či podílů, výplaty dividend aj. (5, s. 43-48)

1.7.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele, též označované jako fondy finanční prostředků, přispívají ke zhodnocení finanční situace společnosti. Vypočítají se jako rozdíl mezi stavovými položkami převzatými z účetních výkazů společnosti. (5, s. 35)

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál je nejčastěji využívaným rozdílovým ukazatelem. Vypočítá se jako rozdíl mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky (dluhy) společnosti. Za krátkodobé závazky se obecně považují závazky se splatností do jednoho roku. Čistý pracovní kapitál lze popsat jako relativně volný kapitál využívaný k zajištění hladkého průběhu hospodářské činnosti. (5, s. 35)

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{celková oběžná aktiva} - \text{celkové krátkodobé závazky}$$

1.7.3 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů znázorňuje vztah mezi dvěma nebo více absolutními ukazateli pomocí jejich podílu. Východiskem jsou účetní data z rozvahy a z výkazu zisku a ztrát. (5, s. 55)

Ukazatele rentability

Ukazatele rentability poměrují zisk společnosti s kapitálem, jež byl využit k jeho dosažení. Pro potencionální investory představují jedny z nesledovanějších poměrových ukazatelů, podávají informaci o schopnosti podnikatelského subjektu dosahovat zisku. (3, s. 271)

Ukazatel rentability celkových aktiv [ROA]

Ukazatel rentability celkových aktiv lze považovat za klíčový ukazatel úspěšnosti podnikatelské aktivity společnosti. Vypočte se dělením zisku společnosti po zdanění jejími celkovými aktivy. Vyjadřuje výnosnost celkových aktiv společnosti, čím je jeho hodnota vyšší, tím se jeví hospodaření sledované společnosti příznivěji. (3, s. 272)

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

Existuje ještě druhá varianta výpočtu ROA, a to taková, že místo zisku po zdanění (EAT) je dosazen do čitatele zisk před úroky a zdanění (EBIT). Pro účely této práce je využita první varianta výpočtu vyjádřena vzorcem uvedeným výše.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu [ROE]

Ukazatel rentability vlastního kapitálu vyjadřuje poměr čistého zisku (EAT) k vlastnímu kapitálu společnosti. „Udává, kolik peněžních jednotek čistého zisku připadá na jednu peněžní jednotku vloženou do podniku jeho vlastníky. Proto bývá také označován jako ukazatel zhodnocení kapitálu vloženého akcionáři, přičemž je ovšem zapotřebí počítat s tím, že jeho hodnoty bývají v jednotlivých odvětvích rozdílné.“ (3, s. 272)

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

Hodnota tohoto ukazatele by měla být vyšší, než hodnota ukazatele rentability celkových aktiv, (tedy $\text{ROE} > \text{ROA}$). (3, s. 272)

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity znázorňují, jak efektivně společnost hospodaří se svými aktivy. Má-li jich více, než je zapotřebí k jeho činnosti, vznikají mu přebytečné náklady, což snižuje celkový zisk. Má-li jich nedostatek, musí se často vzdát podnikatelských příležitostí a přichází tím o výnosy. (5, s. 60)

Ukazatel obratu celkových aktiv

Ukazatel obratu celkových aktiv vypovídá o efektivnosti, s jakou společnost využívá svoje veškerá aktiva.

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

Dle Rejnuše se jeho dobré průměrné hodnoty pohybují v rozmezí (1,6-2,9), je ovšem zapotřebí přihlížet k odvětví, ve kterém daná společnost působí. (3, s. 277)

Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti udávají, v jakém rozsahu společnost používá k financování své činnosti cizí kapitál, znázorňují vztah mezi cizími a vlastními zdroji financování společnosti. Zadluženost není pouze negativní charakteristikou, naopak může přispět

k vyšší celkové rentabilitě společnosti, ve vysoké míře však může vést k finanční nestabilitě. (5, s. 63)

Ukazatel celkové zadluženosti

Ukazatel celkové zadluženosti udává poměr mezi celkovými závazky a celkovými aktivy společnosti. Jinými slovy měří rozsah, v jaké míře využívá společnost k svému financování cizí zdroje. (3, s. 274)

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

Jeho průměrná hodnota se v různých odvětvích liší, obecně lze však považovat meze (0,30-0,50) jako průměrnou zadluženost společnosti, (0,50-0,70) vyšší zadluženost společnosti a hodnoty nad 0,70 jsou považovány za rizikovou zadluženost společnosti. Pokud by hodnota byla vyšší než 1, jednalo by se o předluženou společnost. (3, s. 274)

Ukazatel úrokového krytí

„Ukazatel úrokového krytí informuje kolikrát zisk před odpočtem úroků a daní (EBIT) pokrývá úrokové náklady společnosti.“ (3, s. 274)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{úrokové náklady}}$$

Hodnota ukazatele by se u dobře prosperujících společností měla pohybovat v rozmezí 6-8. Pokud je nižší než 4, je třeba značná obezřetnost a při hodnotě nižší než 2 lze považovat situaci sledované společnosti v tomto ohledu za kritickou. (3, s. 274)

Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vypovídají o schopnosti společnosti dostát včas svým finančním závazkům. (3, s. 274)

Ukazatel celkové likvidity

Ukazatel celkové (běžné) likvidity měří schopnost společnosti uhradit včas své krátkodobé závazky. Lze jej definovat jako poměr oběžných aktiv podniku k jeho

krátkodobým závazkům. V jeho čitateli jsou zahrnuta veškerá oběžná aktiva společnosti a ve jmenovateli všechny jeho finanční závazky splatné do jednoho roku. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím menší hrozí nebezpečí platební neschopnosti dané společnosti. (3, s. 275)

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Ukazatele tržní hodnoty společnosti

Ukazatele tržní hodnoty společnosti kombinují absolutní a poměrové ukazatele společnosti s údaji mimoúčetními, které jsou vázány na akciový trh. Vyjadřují hodnocení činnosti společnosti ze strany investorů (resp. trhu). (3, s. 277)

Ukazatel čistého zisku na akcii [EPS]

Ukazatel čistého zisku na akcii (v angličtině „*earnings per share*“) je považován za jednoho z klíčových ukazatelů vypovídající o finanční situaci společnosti. Vyjadřuje výši čistého zisku připadajícího na jednu akcii. „Proto bývá také označován rentabilitou (kmenové) akcie.“ (3, s. 278)

$$\text{EPS} = \frac{\text{EAT} - \text{dividendy připadající na prioritní akcie}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Jelikož se jedná o ukazatel vztahující se na kmenové akcie, je čistý zisk podniku (EAT) očištěn od dividend připadající na prioritní akcie (jestliže byly emitovány) a do jmenovatele se uvádí počet kmenových akcií. (3, s. 278)

Ukazatel P/E

Ukazatel P/E, v angličtině označován jako „*price earnings ratio*“, vyjadřuje poměr tržní ceny akcie vůči zisku společnosti po zdanění připadajícího na jednu akcii. Jedná se o jeden z nejsledovanější poměrových ukazatelů. (3, s. 278)

$$\text{P/E} = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{EPS}}$$

Ukazatel P/E vypovídá o tom, kolik peněžních jednotek jsou ochotni investoři zaplatit za jednu peněžní jednotku zisku připadajícího na konkrétní akcii. Tento ukazatel bývá u každé burzovně obchodované společnosti obvykle pravidelně zveřejňován. „Jako všeobecně přijatelná hodnota ukazatele P/E se jeví rozmezí cca mezi 8 až 12, resp. u některých velmi perspektivních a tím i atraktivních akcií až do 15.“ (3, s. 279)

V praxi se lze však setkat s mnohem vyššími hodnotami tohoto ukazatele, jak bude ukázáno v další části práce.

Účetní hodnota akcie

Účetní hodnotu akcie lze vypočítat vydělením vlastního kapitálu společnosti počtem jejích kmenových akcií. Obecně platí, že u prosperujících společností hodnota tohoto ukazatele postupně roste. (3, s. 281)

$$\text{účetní hodnota akcie BV} = \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Poměr tržní ceny a účetní hodnoty akcie

Tento ukazatel vyjadřuje poměr tržní ceny akcie k její účetní hodnotě. „Renomované, dobře prosperující společnosti mívají tržní cenu kmenových akcií podstatně (někdy až několikanásobně) vyšší, než je jejich účetní hodnota.“ (3, s. 282)

$$P/BV = \frac{\text{Tržní cena akcie}}{\text{Účetní hodnota akcie}}$$

Ukazatel dividendy na akcii [DPS]

Ukazatel dividendy na akcii (v angličtině „*dividend per share*“) je základním dividendovým ukazatelem, který se vypočítá jako objem vyplacených dividend připadajících na kmenové akcie dělený počtem kmenových akcií. (3, s. 279)

$$\text{DPS} = \frac{\text{Úhrn dividend připadajících na kmenové akcie}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Dividendový výplatní poměr

Dividendový výplatní poměr vyjadřuje, jak velký podíl vytvořeného (disponibilního) zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend. Vypovídá tak o dividendové politice společnosti. (3, s. 280)

$$\text{dividendový výplatní poměr} = \frac{\text{DPS}}{\text{EPS}}$$

1.8 Bonitní modely

Bonitní modely jsou charakteristické tím, že umožňují přiřadit analyzované společnosti jeden výsledný hodnotící koeficient, dle kterého lze vyhodnotit, zda se jedná o dobrou nebo špatnou společnost. (3, s. 282)

Index bonity

Výpočet indexu poskytuje informaci, zda je společnost v dobré finančně-ekonomické situaci. Index bonity využívá následujících šesti poměrových ukazatelů: (3, s. 284)

x_1 = cashflow/cizí zdroje

x_2 = celková aktiva/cizí zdroje

x_3 = zisk před zdaněním/celková aktiva

x_4 = zisk před zdaněním/celkové výkony

x_5 = zásoby/celkové výkony

x_6 = celkové výkony/celková aktiva

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

Společnosti s indexem bonity vyšším než jedna, jsou považovány za bonitní, naopak hodnota nižší než nula, vypovídá o špatné finanční situaci společnosti, u které může dojít i k bankrotu. Čím vyšší hodnotu analyzovaná společnost získá, tím lze považovat její finančně-ekonomickou situaci za lepší. (3, s. 285)

1.9 Bankrotní modely

Bankrotní modely jsou využívány k posouzení finanční stability společnosti a z jejich výsledku lze určit, zda společnosti hrozí bankrot. Vycházejí z předpokladu, že společnost již několik let před úpadkem vykazuje příznaky, projevující se ve vývoji hodnot určitých finančních ukazatelů. (3, s. 286)

Altmanův bankrotní model (Z-score)

V praxi nejvyžívanější je Altmanův bankrotní model, označován názvem „Z-score“. Tento bankrotní model má dvě varianty, jedna je využívána pro společnosti, jejichž (kmenové) akcie jsou veřejně obchodovány na veřejně organizovaných (zpravidla burzovních) trzích. Druhou varianta tohoto bankrotního modelu lze využít pro ostatní firmy, které nemají své akcie veřejně obchodovatelné, nebo nejsou vůbec akciovými společnostmi. (3, s. 286-287)

Pro účel této práce bude popsána pouze první varianta výpočtu Altmanova bankrotního modelu, jež má následující podobu:

$$Z - score = 1,2 * x_1 + 1,4 * x_2 + 3,3 * x_3 + 0,6 * x_4 + 1,0 * x_5$$

Dosazované proměnné jsou následující poměrové ukazatele:

x_1 = čistý pracovní kapitál/celková aktiva

x_2 = zisk po zdanění/celková aktiva

x_3 = zisk před zdaněním a úroky/celková aktiva

x_4 = tržní hodnota vlastního kapitálu/celkové dluhy

x_5 = celkové tržby/celková aktiva

Společnost lze považovat za finančně stabilní, pokud vypočtená hodnota Z-score je vyšší než 2,99. V takovém případě je pro investora bezpečné zvážit i dlouhodobější investici. Pokud však vypočtená hodnota Z-score je nižší než 1,81, je možné, že se blíží bankrot společnosti. V takovém případě by investor neměl do společnosti investovat, naopak pokud je držitelem jejich akcií, měl by se jich zbavit, dokud mají nějakou tržní cenu. V případě, že se hodnota Z-score nachází v rozmezí 1,81 až 2,99, nelze spolehlivě

stanovit prognózu budoucího vývoje společnosti a investor by měl k cenným papírům takové společnosti přistupovat opatrně a být si vědom možného budoucího vzniku insolvence. Dle všeobecně prokazatelných výsledků lze říci, že bankrotní model Z-score dokáže vcelku spolehlivě předpovědět bankrot firem přibližně s dvouročním předstihem. (3, s. 287)

1.10 Mezipodnikové srovnání

Při investičním rozhodování samotného investora nebo i v případě tvorby portfoliových investic společnosti jsou využívány metody mezipodnikového srovnání s cílem analyzovat akciové společnosti a selektovat ty, jejichž nákup akcií se jeví jako nejvýhodnější. Za tímto účelem se porovnává celá řada různých finančních ukazatelů, jejichž výběr není pevně stanoven a záleží na tom, čemu má výsledná analýza sloužit a jaké finanční ukazatele považuje investor u vybraných společností za nejdůležitější. Mezipodnikové srovnání není snadnou záležitostí, kromě správného výběru finančních ukazatelů je zapotřebí věnovat pozornost i samotnému výběru srovnávaných společností. „Problém spočívá ve srovnatelnosti navzájem porovnávaných podniků, protože již samotná snaha definovat odvětví (případně obor) je značně problematická, přičemž najít úplně identické společnosti bývá (zejména u velkých korporací) prakticky nemožné.“ (3, s. 290)

Metody mezipodnikové srovnání lze rozlišit na metody komparativně-analytické a metody matematicko-statistické. Pro účel této práce je popsána a zpracována metoda matematicko-statistická, jejíž základním předpokladem je vytvoření matice analyzovaných objektů a jejich ukazatelů. (3, s. 290)

Sestavování srovnávací matice

V první řadě je důležitý výběr vhodných společností pro mezipodnikové srovnání, dalším krokem je výběr vhodných finančních ukazatelů s přihlédnutím k prioritám investora. Při sestavování matice je nezbytné určení charakteru vybraných ukazatelů: (3, s. 290)

- Je-li žádoucí, aby měl co nejvyšší hodnotu (např. rentabilita celkových aktiv), přiřadíme mu charakteristiku [+1]

- Je-li žádoucí, aby měl hodnotu co nejnižší (např. zadluženost společnosti), přiřadíme mu charakteristiku [-1]

Jednotlivým ukazatelům lze přidělit i váhu, vyjadřující význam, jež má vybraný finanční ukazatel pro investora. Po splnění všech předchozích kroků lze sestavit matici, jejímž výstupem je jeden komplexní, tzv. „integrální bonitní ukazatel“, dle něhož se určí pořadí kvality vzájemně srovnávaných společností. (3, s. 291)

Bodovací metoda

V případě sestavování srovnávací matice bodovací metodou přidělíme společnosti, jež dosáhla v rámci posuzovaného ukazatele nejlepší hodnoty, přidělíme 100 bodů (dále násobeno přidělenou vahou ukazatele). (3, s. 296)

Ostatním subjektům pak přidělíme:

- Při charakteru ukazatele [+1]: $b_{ij} = \frac{X_{ij}}{X_{i,max}} * 100$
- Při charakteru ukazatele [-1]: $b_{ij} = \frac{X_{i,min}}{X_{ij}} * 100$

b_{ij} – bodové hodnocení i-tého podniku pro j-tý ukazatel

X_{ij} – hodnota j-tého ukazatele v i-té společnosti

$X_{i,max}$ – nejvyšší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body) v případě charakteru ukazatele [+1].

$X_{i,min}$ – nejnižší hodnota j-tého ukazatele (ohodnocená 100 body) v případě charakteru ukazatele [-1].

Integrální ukazatel (d_i) následně vypočítáme jako vážený aritmetický průměr bodů přidělených společnosti za jednotlivé ukazatele, pro jehož výpočet při jednotkových i diferencovaných vahách platí tyto vzorce:

$$d_i = \sum_{j=1}^m b_{ij} \quad d_{i_v} = \frac{\sum_{j=1}^m b_{ij} * P_j}{\sum_{j=1}^m P_j}$$

Jako nejlepší bude dle této metody vyhodnocena ta společnost, jejíž integrální ukazatel dosáhne nejvyšší hodnoty. (3, s. 296)

1.11 Zpětné zhodnocení investice

Ke zhodnocení investice lze využít několika variant výpočtů, které zohledňují úrokovou míru, diskontní míru aj. Tyto charakteristiky však bývá často obtížné přesně určit, a tak výsledné zhodnocení nemusí vést k objektivním výsledkům. Proto jsem se rozhodl využít jednoduchého výpočtu návratnosti investice „*holding period return*“, který vyjadřuje poměr konečné hodnoty investice vůči její počáteční hodnotě. (6)

$$\text{HPR} = \frac{\text{Konečná hodnota investice}}{\text{Počáteční hodnota investice}}$$

Výpočet jsem upravil o dividendové výnosy, které se připočítají ke konečné hodnotě akciové investice. Po odečtení číslem 1 a vynásobením číslem 100 se vypočítá procentuální zhodnocení investice za dobu jejího držení, které udává, o kolik procent navýšil investor danou investicí vložené peněžní prostředky. Upravený vzorec má následující podobu:

$$\text{Výnosnost investice} = \left(\frac{\text{Konečná hodnota investice} + \text{vyplacené dividendy za sledované období}}{\text{Počáteční hodnota investice}} - 1 \right) * 100$$

Výpočet ročního zhodnocení investice má potom následující podobu, kde n je počet let:

$$\text{Roční výnosnost investice} = \left(\frac{\text{Konečná hodnota investice} + \text{vyplacené dividendy za sledované období}}{\text{Počáteční hodnota investice}} - 1 \right)^{1/n} * 100$$

2 ANALÝZA PROBLÉMU A SOUČASNÉ SITUACE

Při zpracování problematiky této práce jsem se zaměřil na akciové společnosti obchodované na americkém akciovém trhu. Nejprve je popsán výběr odvětví, poté výběr konkrétních společností v tomto odvětví. Dále popis jednotlivých společností s analýzou vybraných poměrových ukazatelů. Na konci je provedeno mezipodnikové srovnání pomocí bodovací metody. Na základě mezipodnikového srovnání za období let 2010-2014 je vytvořeno investiční doporučení, které je pak zpětně zhodnoceno pomocí výpočtu výnosnosti investice. Za období let 2015-2017 je provedeno nové mezipodnikové srovnání, doplněno bonitním a bankrotním modelem, jehož výsledkem je nové investiční doporučení, využitelné pro rok 2018.

2.1 Výběr odvětví

Při výběru odvětví jsem vycházel z poznatků a zkušeností světově proslulého investora Warrena Buffetta. Ten se při svém investování do akcií zaměřuje především na společnosti, u kterých je seznámen s jejich činností a rozumí tomu, jakým způsobem společnost vytváří zisk (pozn.: V podobném duchu definoval Gladiš kruh kompetencí ve své knize *Akciové investice*) (7, s. 15). Tento pohled může být pro každého investora jiný, jelikož každý rozumí něčemu jinému. V případě Warrena Buffetta to znamenalo, že se vyhnul například společnostem, které profitují z činnosti poskytující služby na internetu (např. Google, Facebook apod.). Naopak pro něj byly atraktivní společnosti, jejichž činnost není úzce spjata s technologickým pokrokem a jejichž zisky nejsou ani příliš ovlivněny hospodářským cyklem. Do této oblasti lze mimo jiné zařadit potravinový a nápojový průmysl. (8, s. 59)

Pro účel této práce jsem si tedy vybral nápojové odvětví.

2.2 Výběr společností

Úvodní výběr společností byl inspirován portfoliem Warrena Buffetta. Společnosti Coca-Cola, PepsiCo a Anheuser-Busch patří dlouhodobě mezi společnosti, jejichž akcie W.Buffett vlastní. Všechny prodávají stejný produkt již déle než sedmdesát let. (8, s. 95)

Další výběr společností v tomto odvětví nebyl determinován žádným přesným pravidlem, pro účely objektivního mezipodnikového srovnání jsem zvolil výběr světově největších společností v nápojovém průmyslu, jejichž akcie jsou obchodovány na americkém akciovém trhu. Dodatečným kritériem výběru bylo, že s produkty vybraných společností mám osobní zkušenost.

Byly vybrány následující tituly:

- Coca-Cola Company,
- PepsiCo, Inc.,
- Anheuser-Busch InBev SA/NV,
- Monster Beverage Corporation,
- Dr. Pepper Snapple Group, Inc.,
- National Beverage Corporation,
- Heineken N.V.

Jejich podrobnější popis bude obsažen v následující části práce.

2.3 Popis vybraných akciových společností

V této části práce je uveden popis jednotlivých společností, poskytující základní informace o společnosti a krátce představující její činnost, následně je obsažen retrospektivní pohled na tržby společnosti, vývoj kurzu akcie a analýzu vybraných poměrových ukazatelů.

2.3.1 Coca-Cola Company

The Coca-cola Company, založena roku 1892, má sídlo v Atlantě, stát Georgia, USA. Jedná se o společnost vyrábějící nealkoholické nápoje, patřící v tomto odvětví mezi světově nejznámější značky. Společnost vlastní nebo spravuje více než 500 nápojových značek, zaměřující se především na sycené nápoje, ale také vodu, džus, hotové čaje, energetické a sportovní nápoje. Kromě samotných nápojů vyrábí a prodává i nápojové koncentráty a sirupy. Coca-Cola Company disponuje největší distributorskou sítí v oblasti nápojů, zahrnující kontrolovaný provoz plnění a distribuce. Své produkty rozváží do více než 200 zemí a zaměstnává přes 700 tisíc lidí po celém světě. Společnost

vyrábí a distribuuje i některé nápojové značky třetích stran, jako je Dr Pepper Snapple Group, Inc. a Monster Beverage Corporation, u níž je i částečným vlastníkem. Akcie společnosti Coca-Cola Company jsou obchodovány na americké akciové burze NYSE. (9)

Tržby a zisky společnosti

Za sledované období měla Coca-Cola Company nejvyšší tržby v roce 2012, od toho roku je vidět klesající trend. Stejně tak u čistého zisku na akcii (EPS) lze pozorovat dlouhodobý pokles. Zejména kritický se jeví poslední sledovaný rok 2017, kde čistý zisk po zdanění (EAT) spadnul oproti předchozím rokům na nízkou hodnotu 1283 milionů dolarů. Z výročních zpráv se lze dočíst, že slabý zisk posledního účetního období je způsobem strukturálními změnami, kterými společnost v současné době prochází. Jedním z důvodů těchto změn je reakce na změnu v preferencích spotřebitelů, kde pozorovatelně dochází ke snížení poptávky po sladkých sycených nápojích ve vyspělých regionech.

Tab.1: Tržby a zisky Coca-Cola (vlastní zpracování dle: 10)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tržby (v mil. USD) | 35119 | 46542 | 48017 | 46854 | 45998 | 44294 | 41863 | 35410 |
| EAT (v mil. USD) | 11859 | 8634 | 9086 | 8626 | 7124 | 7366 | 6550 | 1283 |
| EPS (v USD) | 2,57 | 1,89 | 2,02 | 1,95 | 1,62 | 1,69 | 1,52 | 0,30 |

Následující graf znázorňuje vývoj kurzu ceny akcie za sledované období 2010-2017. Od počátku roku 2010 do konce roku 2017 došlo k nárůstu ceny akcie o přibližně 70 %.



Graf 1: Kurz akcie Coca-Cola [KO] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Předtím než bude popsána analýza poměrových ukazatelů společnosti Coca-Cola, uvedu průměrné hodnoty nápojového odvětví u ukazatelů rentability převzaté z webu *CSIMarket.com*. K těmto hodnotám budou pak vypočítané ukazatele všech společností přirovnávány.

- ROA = 0,076
- ROE = 0,270 (12)

Hodnota rentability celkových aktiv se v první polovině sledovaného období drží nad odvětvovým průměrem, poté mírně klesá. Rentabilita vlastního kapitálu se za celé sledované období pohybuje v přijatelných hodnotách, výjimku tvoří pouze kritický rok 2017. Míru celkové zadluženosti v posledních letech lze považovat za vysokou, i v nápojovém odvětví. Hodnota ukazatele celkové likvidity se za celé sledované období drží nad hodnotou 1, což lze považovat za přijatelné. Ukazatel P/E za celé sledované období výrazně roste, což je způsobeno rostoucím kurzem akcie a klesajícím trendem čistého zisku na akcii. V roce 2017 je jeho hodnota kriticky vysoká kvůli malému čistému zisku daného období. Ukazatel P/BV má rovněž rostoucí trend, způsobený růstem tržní ceny akcie a nahrazováním vlastního kapitálu kapitálem cizím. Ukazatel dividendového výplatní poměru má rostoucí trend, což je příznivé. Nejvyšší hodnoty dosáhl v posledním roce, což je způsobeno tím, že i přes nízký čistý zisk daného období vyplatila společnost akcionářům standartní výši dividend.

Tab.2: Vybrané poměrové ukazatele Coca-Cola (vlastní zpracování dle: 10)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,163 | 0,108 | 0,105 | 0,096 | 0,077 | 0,082 | 0,075 | 0,015 |
| ROE | 0,379 | 0,270 | 0,274 | 0,258 | 0,233 | 0,286 | 0,282 | 0,068 |
| Celková zadluženost | 0,57 | 0,60 | 0,62 | 0,63 | 0,67 | 0,71 | 0,73 | 0,78 |
| Celková likvidita | 1,17 | 1,05 | 1,09 | 1,13 | 1,02 | 1,24 | 1,28 | 1,34 |
| P/E | 12,8 | 18,5 | 18,7 | 20,8 | 26,0 | 25,4 | 27,4 | 153,4 |
| P/BV | 4,85 | 5,01 | 5,11 | 5,36 | 6,05 | 7,26 | 7,73 | 10,37 |
| Dividendový výplatní poměr | 0,34 | 0,50 | 0,51 | 0,58 | 0,75 | 0,78 | 0,92 | 4,93 |

2.3.2 PepsiCo, Inc.

Společnost PepsiCo, Inc., založena roku 1986, je považována za největšího rivala výše zmíněné společnosti Coca-Cola Company, soupeřící o titul největšího světového výrobce nealkoholických nápojů. Původním názvem Pepsi-Cola Company se roku 1965 spojila se společností Frito-Lay, Inc., jež vyrábí pochutiny v podobě brambůrek (Lay's) a mnoho dalších a vytvořili PepsiCo, Inc. V současné době má společnost sídlo v New Yorku, USA. Produkty společnosti PepsiCo jsou dováženy do více než 200 zemí a stejně jako společnost Coca-Cola Company, i PepsiCo disponuje velkou distribuční sítí, s provozem plnicích a lahvových továren. Akcie PepsiCo jsou obchodovány na americké akciové burze NASDAQ. (13)

Tržby a zisky společnosti

PepsiCo se vyznačuje relativně stabilními tržbami a zisky za celé sledované období. S ohledem na čistý zisk dokonce PepsiCo překonala v posledním roce společnost Coca-Cola Company. Čistý zisk na akcii vykazuje stabilní hodnoty okolo 4 dolarů, což lze považovat za velmi příznivé.

Tab.3: Tržby a zisky PepsiCo (vlastní zpracování dle: 13)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tržby (v mil. USD) | 57838 | 66504 | 65492 | 66415 | 66683 | 63056 | 62799 | 63525 |
| EAT (v mil. USD) | 6338 | 6462 | 6214 | 6787 | 6558 | 5501 | 6379 | 4908 |
| EPS (v USD) | 3,99 | 4,10 | 3,99 | 4,40 | 4,35 | 3,74 | 4,43 | 3,44 |

V následujícím grafu je zobrazen vývoj kurzu akcie za období let 2010-2017. Za tuto dobu došlo k nárůstu kurzu akcie o více než 100 %.



Graf 2: Kurz akcie PepsiCo [PEP] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatele rentability dosahují za celé sledované období příznivých hodnot, pouze rok 2017 je v tomto ohledu slabší. Obzvlášť ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje v letech 2014-2017 vysokých hodnot v porovnání s odvětvovým průměrem, to lze hodnotit velmi pozitivně. Avšak na rentabilitu vlastního kapitálu má vliv mimo jiné i zadluženost společnosti, která v posledních letech sledovaného období přesahuje 80 %, což je velmi vysoká míra i v nápojovém odvětví a může to vést k finanční nestabilitě společnosti. Ukazatel celkové likvidity se s výjimkou roku 2011 drží nad hodnotou 1, což lze považovat za přijatelné. Ukazatel P/E vykazuje ve sledovaném období mírný růst, který je způsoben zejména růstem tržní ceny akcie. Hodnota ukazatele P/BV ve sledovaném období znatelně vzrostla, důvodem bylo snížení vlastního kapitálu a růst tržní ceny akcie. PepsiCo vyplácí pravidelné dividendy a u ukazatele dividendového výplatního poměru lze pozorovat za sledované období rostoucí trend, což je pro investory dobré znamení.

Tab.4: Vybrané poměrové ukazatele PepsiCo (vlastní zpracování dle: 13)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,093 | 0,089 | 0,083 | 0,088 | 0,093 | 0,079 | 0,087 | 0,062 |
| ROE | 0,295 | 0,309 | 0,277 | 0,278 | 0,374 | 0,457 | 0,570 | 0,447 |
| Celková zadluženost | 0,68 | 0,71 | 0,70 | 0,69 | 0,75 | 0,83 | 0,85 | 0,86 |
| Celková likvidita | 1,11 | 0,96 | 1,10 | 1,24 | 1,14 | 1,31 | 1,25 | 1,51 |
| P/E | 16,4 | 16,2 | 17,4 | 18,7 | 21,7 | 26,7 | 23,6 | 34,5 |
| P/BV | 4,84 | 5,00 | 4,83 | 5,20 | 8,12 | 12,20 | 13,44 | 15,40 |
| Dividendový výplatní poměr | 0,47 | 0,49 | 0,53 | 0,51 | 0,57 | 0,73 | 0,66 | 0,91 |

2.3.3 Monster Beverage Corporation

Společnost byla založena roku 1935 pod názvem Hansen´s Juices, mezi hlavní produkty společnosti tehdy patřily ovocné džusy. Později byl název společnosti změněn na Hansen Natural Corporation. V roce 2012 došlo se schválením akcionářů ke změně jména na Monster Beverage Corporation. Současný název společnosti obsahuje název jejího hlavního produktu – energetického drinku Monster Energy. Společnost sídlí v Californii, USA, a je druhým největším světovým výrobcem energetických nápojů. V roce 2014 uzavřela partnerství se společností Coca-Cola Company. Akcie Monster Beverage Corp. jsou obchodovány na americké akciové burze NASDAQ. (14)

Tržby a zisky

Tržby společnosti Monster Beverage Corporation se ve sledovaném období let 2010 až 2017 více než zdvojnásobili. Může za to především strategie společnosti zaměřená na výrobu a distribuci energetického drinku Monster Energy, který se velmi rychle stal jedním z nejvíce prodávaných energetických nápojů ve světě. Ukazatel čistého zisku na akcii (EPS) dosáhl nejvyšší hodnoty v roce 2014, potom nastal prudký pokles, způsobený emisí akcií v roce 2015. Počet akcií emisí vzrostl ze 167 tisíc na 566 tisíc.

Tab.5: Tržby a zisky Monster Beverage (vlastní zpracování dle: 14)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Tržby (v mil. USD) | 1304 | 1703 | 2061 | 2246 | 2465 | 2723 | 3049 | 3369 |
| EAT (v mil. USD) | 210 | 286 | 340 | 339 | 483 | 547 | 713 | 821 |
| EPS (v USD) | 1,19 | 1,62 | 1,96 | 2,03 | 2,89 | 0,97 | 1,21 | 1,45 |

Na následujícím grafu je zobrazen vývoj tržní ceny akcie za období let 2010 až 2017. Za tuto dobu došlo k enormnímu nárůstu kurzu akcie o více než 800 % a jak je možné na grafu vidět, rostoucí trend kurzu akcie stále pokračuje.



Graf 3: Kurz akcie Monster Beverage [MNST] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatel rentability celkových aktiv společnosti Monster Beverage Company dosahuje po celé sledované období nadprůměrných hodnot. Ukazatel rentability vlastního kapitálu se pohybuje spíše v průměrných hodnotách. Výrazná změna nastala v roce 2015, kdy společnost emitovala nové akcie a tím navýšila svůj kapitál. V dalších letech se pak hodnota tohoto ukazatele opět zvýšila a přiblížila průměrné hodnotě nápojového odvětví. Vypočtený ukazatel celkové zadluženosti se za celé období nachází pod hodnotou 40 %, v posledních letech sledovaného období dokonce pod 20 %. Takto nízká zadluženost se u společností v nápojovém odvětví často nevidí a lze ji hodnotit velice pozitivně. Ukazatel celkové likvidity se nachází za celé období ve velmi vysokých hodnotách, společnosti by tedy nemělo hrozit riziko platební neschopnosti. Ukazatel P/E se držel do roku 2014 v příznivých hodnotách, po roce 2015, kdy proběhla emise akcií, výrazně vzrostl. To bylo způsobeno snížením čistého zisku připadajícího na jednu akcii (EPS). Avšak vysoké hodnoty P/E posledních let nejsou u společností nápojového průmyslu nic neobvyklého. Ukazatel P/BV vykazuje rostoucí trend, z čehož je patrné, že stále menší část vlastního

kapitálu připadá na jednu peněžní jednotku akcie. Společnost nevyplácí dividendy, a tak je ukazatel dividendového výplatního poměru nulový.

Tab.6: Vybrané poměrové ukazatele Monster Beverage (vlastní zpracování dle: 14)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,183 | 0,210 | 0,326 | 0,238 | 0,249 | 0,098 | 0,172 | 0,171 |
| ROE | 0,254 | 0,292 | 0,528 | 0,341 | 0,319 | 0,114 | 0,214 | 0,211 |
| Celková zadluženost | 0,28 | 0,28 | 0,38 | 0,30 | 0,22 | 0,14 | 0,20 | 0,19 |
| Celková likvidita | 4,97 | 4,44 | 2,89 | 3,74 | 4,65 | 6,97 | 3,04 | 3,72 |
| P/E | 7,4 | 9,6 | 9,0 | 11,1 | 12,6 | 51,9 | 37,6 | 44,4 |
| P/BV | 1,87 | 2,81 | 4,75 | 3,78 | 4,03 | 5,89 | 8,04 | 9,35 |
| Dividendový výplatní poměr | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 | 0 |

2.3.4 Dr Pepper Snapple Group, Inc.

Společnost Dr. Pepper Snapple Group, Inc. byla založena roku 2007 a sídlí v Texasu ve Spojených státech. Dříve nesla název Cadbury Schweppes, ten se však změnil poté, co v roce 2006 koupila společnost Dr Pepper bottling group. Poté v roce 2007 společnost oznámila vstup na veřejně obchodovaný trh a představila svůj nový koncept, Dr Pepper Snapple Group. Společnost se zabývá výrobou a distribucí nealkoholických nápojů v regionech: Spojené státy, Mexico a Karibik a Kanada. Mezi produkty společnosti patří zejména ochucené sycené nápoje, ale také džusy, čaje a minerální vody. Akcie společnosti jsou obchodovány na Newyorské burze NYSE. (15)

Tržby a zisky společnosti

Společnost za celé sledované období vykazuje rostoucí tržby, to lze hodnotit velmi pozitivně. Stejně tak zisk po zdanění a čistý zisk na akcii v každém období vzrostl, což je znamením pro akcionáře.

Tab.7: Tržby a zisky Dr Pepper Snapple (vlastní zpracování dle: 15)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|------|------|------|
| Tržby (v mil. USD) | 5636 | 5903 | 5995 | 5997 | 6121 | 6282 | 6440 | 6690 |
| EAT (v mil. USD) | 528 | 606 | 629 | 624 | 703 | 764 | 847 | 1076 |
| EPS (v USD) | 2,20 | 2,77 | 2,99 | 3,08 | 3,59 | 4,00 | 4,57 | 5,91 |

Kurz ceny akcie od roku 2010 po rok 2017 vzrostl přibližně o 250 %, což je významný nárůst. Tempo růstu se snížilo v roce 2015, i přesto lze pozorovat stále pokračující rostoucí trend tržní ceny akcie.



Graf 4: Kurz akcie Dr Pepper Snapple [DPS] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Z vypočítaných poměrových ukazatelů je možné vidět trvalý růst rentability celkových aktiv a rentability vlastního kapitálu. Rentabilita celkových aktiv se od roku 2014 pohybuje mírně nad odvětvovým průměrem, stejně tak rentabilita vlastního kapitálu, jejíž hodnoty jsou obzvláště v letech 2015-2017 velmi příznivé. Ukazatel celkové likvidity lze považovat s výjimkou některých let za přijatelný. Ukazatel P/E se nachází v celém sledovaném období ve spíše nižších hodnotách v porovnání s odvětvím, to je z pohledu investora žádoucí. Hodnota ukazatele P/BV do roku 2015 rostla, v poslední dvou letech je patrný pokles. Hodnoty ukazatele dividendového výplatního poměru se pohybují spíše v podprůměrných hodnotách, což může být způsobeno tím, že společnost značnou část svého zisku reinvestuje do svého dalšího rozvoje.

Tab.8: Vybrané poměrové ukazatele Dr Pepper Snapple (vlastní zpracování dle: 15)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,060 | 0,065 | 0,070 | 0,076 | 0,085 | 0,086 | 0,087 | 0,107 |
| ROE | 0,215 | 0,268 | 0,276 | 0,274 | 0,306 | 0,350 | 0,397 | 0,439 |
| Celková zadluženost | 0,72 | 0,76 | 0,74 | 0,72 | 0,72 | 0,75 | 0,78 | 0,76 |
| Celková likvidita | 0,98 | 0,92 | 1,08 | 1,09 | 1,17 | 1,15 | 2,60 | 0,90 |
| P/E | 16,7 | 14,4 | 14,7 | 15,9 | 20,4 | 23,3 | 19,8 | 16,4 |
| P/BV | 3,58 | 3,86 | 4,05 | 4,35 | 6,25 | 8,15 | 7,88 | 7,19 |
| Dividendový výplatní poměr | 0,37 | 0,41 | 0,45 | 0,48 | 0,45 | 0,46 | 0,46 | 0,38 |

2.3.5 Anheuser-Busch InBev

Anheuser-Busch InBev SA/NV, zkráceně AB Inbev, je americko-belgická společnost vyrábějící pivo a celou řadu dalších alkoholických i nealkoholických nápojů, které distribuuje do celého světa. Jedná se o největší pivovarnickou společnost na světě, jejíž počátky sahají až do roku 1366 k pivovarnictví Artois brewery. Současná podoba a název společnosti vznikl po spojení amerického pivovarnictví Anheuser-busch s belgickým InBev. Společnost vlastní přibližně 500 druhů pivních značek, nejznámější z nich jsou například Budweiser a Stella. Akcie společnosti jsou obchodovány v Belgii na burze Euronext a na newyorské akciové burze NYSE. (16)

Tržby a zisky společnosti

Tržby společnosti Anheuser-Busch InBev mají rostoucí trend, obzvláště rok 2017 byl v tomto ohledu pro společnost velmi úspěšný. V roce 2016 vykazovala společnost oproti jiným rokům nízký zisk po zdanění, který byl způsoben nadměrnými finančními náklady daného období. Ukazatel čistého zisku na akcii dosahuje až na výše zmíněný rok 2016 velmi příznivých hodnot.

Tab.9: Tržby a zisky AB InBev (vlastní zpracování dle: 17)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tržby (v mil. USD) | 36297 | 39046 | 39758 | 43195 | 47063 | 43604 | 45517 | 56444 |
| EAT (v mil. USD) | 5762 | 7959 | 9325 | 16518 | 11302 | 9867 | 2769 | 9183 |
| EPS (v USD) | 3,62 | 4,99 | 5,83 | 10,22 | 6,92 | 6,02 | 1,61 | 4,66 |

Na grafu lze vidět vývoj tržní ceny akcie v letech 2010 až 2017. Za sledované období došlo k nárůstu ceny o více než 120 %. Nejvyšší tržní ceny dosáhla akcie AB Inbev v letech 2015 až 2016, poté nastal mírný pokles.



Graf 5: Kurz akcie AB InBev [BUD] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Rentabilita celkových aktiv společnosti AB Inbev s výjimkou posledních dvou let sledovaného období dosahuje středních hodnot, avšak rentabilita vlastního kapitálu je, oproti jiným společnostem v nápojovém odvětví, znatelně nízká. Obzvláště rok 2016 je pro společnost v tomto ohledu kritický. Celková zadluženost se pohybuje v rozmezí 60-70 %, což lze považovat za přijatelnou míru. Ukazatel celkové likvidity je s výjimkou let 2012 a 2016 pod hodnotou 1, což je nepříznivé a společnosti můžou hrozit problémy s platební neschopností. Hodnota ukazatele P/E se až na rok 2016 nachází s ohledem na nápojové odvětví ve středních číslech. Hodnoty ukazatele P/BV jsou poměrně nízké, společnost s rostoucím kurzem akcie ve sledovaném období postupně navyšovala svůj vlastní kapitál, to lze hodnotit kladně. U ukazatele dividendového výplatního poměru lze pozorovat rostoucí trend, to je dobrým znamením pro dividendově zaměřeného investora. V roce 2016 je hodnota tohoto ukazatele vysoká, z čehož vyplývá, že společnosti i přes nízký čistý zisk vyplatila akcionářů standardní výši dividend.

Tab.10: Vybrané poměrové ukazatele AB InBev (vlastní zpracování dle: 17)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,050 | 0,071 | 0,076 | 0,117 | 0,079 | 0,073 | 0,011 | 0,037 |
| ROE | 0,163 | 0,212 | 0,227 | 0,328 | 0,227 | 0,234 | 0,039 | 0,127 |
| Celková zadluženost | 0,69 | 0,67 | 0,66 | 0,64 | 0,65 | 0,69 | 0,72 | 0,71 |
| Celková likvidita | 0,80 | 0,63 | 1,01 | 0,73 | 0,68 | 0,64 | 1,07 | 0,66 |
| P/E | 15,8 | 12,2 | 14,9 | 10,3 | 16,6 | 20,8 | 64,4 | 23,9 |
| P/BV | 2,58 | 2,59 | 3,38 | 3,38 | 3,77 | 4,86 | 2,50 | 3,03 |
| Dividendový výplatní poměr | 0,33 | 0,39 | 0,39 | 0,38 | 0,65 | 0,81 | 3,05 | 1,01 |

2.3.6 National Beverage Corporation

National Beverage Corp. je společnost zabývající se výrobou a distribucí široké škály nápojů zahrnující ochucené sycené nápoje, balenou vodu, energetické nápoje a džusy. Své produkty distribuuje převážně na americký trh. Společnost byla založena roku 1985 v americkém státě Delaware. V současné době má sídlo ve státě Florida, USA. Roku 1991 vstoupila na akciový trh NASDAQ a stala se tak veřejně obchodovatelnou akciovou společností. Společnost zaměstnává přibližně 1200 zaměstnanců ve dvanácti výrobních továrnách rozmístěných v Severní Americe. (18)

Tržby a zisk společnosti

Společnost National Beverage Corporation vykazuje ve sledovaném období rostoucí trend tržeb, což je velmi příznivé. Stejně tak roste i čistý zisk po zdanění a čistý zisk připadající na akcii. Mimořádně úspěšný je z tohoto hlediska pro společnost rok 2017.

Tab.11: Tržby a zisky National Beverage (vlastní zpracování dle: 18)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Tržby (v mil. USD) | 593,47 | 600,19 | 628,89 | 662,01 | 641,14 | 645,83 | 704,79 | 826,92 |
| EAT (v mil. USD) | 32,85 | 40,75 | 43,99 | 46,92 | 43,63 | 49,31 | 61,20 | 107,04 |
| EPS (v USD) | 0,71 | 0,88 | 0,95 | 1,08 | 0,94 | 1,06 | 1,32 | 2,30 |

Na grafu vývoje tržní ceny akcie lze pozorovat enormní nárůst v letech 2016 až 2017. Za celé sledované období vzrostla tržní cena akcie o více než 700 %. National Beverage Corp. si v posledních letech vydobyla své místo na trhu a dostala se do popředí společností amerického nápojového průmyslu.



Graf 6: Kurz akcie National Beverage [FIZZ] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Ukazatel rentability celkových aktiv společnost dosahuje v porovnání s odvětvím vysokých hodnot, což je velmi příznivé. Rovněž ukazatel rentability vlastního kapitálu dosahuje působivých hodnot, přičemž nejvyšší byl v roce 2013, důvodem je, že v tomto roce společnost využívala nejvíce cizího kapitálu za sledované období. Co se pak celkové zadluženosti týče, její míra se pohybuje za celé sledované období v přijatelných hodnotách, v letech 2016 a 2017 dokonce pod 35%, což lze v nápojovém odvětví považovat za velmi nízké číslo. Celková likvidita společnosti se s výjimkou let 2011 a 2012 pohybuje nad hodnotou 2, což je velmi příznivé a společnosti by neměla hrozit platební neschopnost. Ukazatel P/E se pohybuje v letech 2010-2014 v průměrných hodnotách, v letech 2015-2017 došlo k nárůstu, způsobeného významným růstem tržní ceny akcie. Hodnota ukazatele P/BV má kolísavý trend růstu, to znamená, že čím dál méně vlastního kapitálu připadá na jednu peněžní jednotku akcie. Ukazatel dividendového výplatního poměru se v jednotlivých letech sledovaného období značně liší, společnost zatím nevyplácí dividendy pravidelně, což může být pro investora, zaměřeného na dividendy nežádoucí.

Tab.12: Vybrané poměrové ukazatele National Beverage (vlastní zpracování dle: 18)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,137 | 0,223 | 0,197 | 0,225 | 0,196 | 0,199 | 0,200 | 0,299 |
| ROE | 0,232 | 0,507 | 0,362 | 0,667 | 0,411 | 0,334 | 0,297 | 0,436 |
| Celková zadluženost | 0,41 | 0,56 | 0,45 | 0,66 | 0,52 | 0,40 | 0,33 | 0,31 |
| Celková likvidita | 2,30 | 1,41 | 1,92 | 2,06 | 2,22 | 2,53 | 2,96 | 3,12 |
| P/E | 19,1 | 18,2 | 15,2 | 18,8 | 24,4 | 44,3 | 39,4 | 42,4 |
| P/BV | 4,43 | 9,21 | 5,50 | 12,57 | 9,89 | 14,69 | 11,66 | 18,47 |
| Dividendový výplatní poměr | 1,90 | 2,61 | 0,00 | 2,52 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,65 |

2.3.7 Heineken N.V.

Heineken N.V. je nizozemská pivovarnická společnost, založena roku 1864 Gerardem Adriaanem Heinekenem v Amsterdamu. V současné době společnost spravuje 165 továren ve více než 70 zemích a zaměstnává přibližně 73 000 lidí. Společnost nese titul největšího pivovarnictví v Evropě a druhého největšího ve světě. Akcie společnosti jsou veřejně obchodovány na evropské akciové burze Euronext Amsterdam a americkém OTC (OTCQX) trhu. (19)

Tržby a zisk společnosti

Tržby společnosti Heineken N.V. mají ze celé sledované období stabilní tempo růstu, to lze hodnotit velmi kladně. Čistý zisk po zdanění v průběhu let také roste, největší čistého zisku ve sledovaném období dosáhla společnost v roce 2012. Ukazatel čistého zisku na akcii se pohybuje v příznivých číslech po celé sledované období.

Tab.13: Tržby a zisky Heineken (vlastní zpracování dle: 19)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Tržby (v mil. EUR) | 16133 | 17123 | 18383 | 19203 | 19257 | 20511 | 20792 | 21888 |
| EAT (v mil. EUR) | 1579 | 1560 | 3074 | 1587 | 1708 | 2141 | 1739 | 2153 |
| EPS | 2,81 | 2,67 | 5,35 | 2,76 | 2,97 | 3,74 | 3,05 | 3,78 |

Na následujícím grafu je zobrazen růst tržní ceny akcie za období let 2010 až 2017. Za tuto dobu vzrostla tržní cena akcie o více než 140 %, přičemž největší nárůst byl v letech 2014-2016.



Graf 7: Kurz akcie Heineken [HEIN] za období 2010-2017 (Zdroj: 11)

Analýza poměrových ukazatelů

Hodnoty ukazatelů rentability celkových aktiv i rentability vlastního kapitálu dosahují ve sledovaném nižších hodnot v porovnání s nápojovým odvětvím. Výjimku tvoří pouze rok 2012, kde rentabilita celkových aktiv dosáhla 8,5 % a rentabilita vlastního kapitálu 24 %, což lze považovat za přijatelnou míru. V ostatních letech se ale oba ukazatele rentability nachází pod odvětvovým průměrem. Ukazatel celkové zadluženosti informuje o stabilní míře zadlužení společnosti, která se pohybuje od 60-65 %, což by se dalo v nápojovém odvětví označit za zdravou míru zadlužení. Oproti tomu ukazatel celkové likvidity se nachází v celém sledovaném období pod hodnotou 1, to je nepříznivý signál a společnost může hrozit nebezpečí platební neschopnosti. Ukazatel P/E se ve sledovaném období pohybuje v mezích 18-25, což lze považovat v nápojovém odvětví za běžnou, střední hodnotu. Hodnota ukazatele P/BV dosahuje vysokých hodnot, z čehož je patrné, že nízká část vlastního kapitálu společnosti připadá na jednu peněžní jednotku tržní ceny akcie. Společnost Heineken vyplácí pravidelné dividendy a ukazatel dividendového výplatního poměru se nachází v průměrných, na počátku sledovaného období spíše v nižších hodnotách.

Tab.14: Vybrané poměrové ukazatele Heineken (vlastní zpracování dle: 19)

| | 2010 | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017 |
|-----------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| ROA | 0,059 | 0,058 | 0,085 | 0,048 | 0,049 | 0,057 | 0,044 | 0,052 |
| ROE | 0,155 | 0,155 | 0,240 | 0,128 | 0,127 | 0,142 | 0,119 | 0,148 |
| Celková zadluženost | 0,62 | 0,63 | 0,64 | 0,63 | 0,61 | 0,60 | 0,63 | 0,65 |
| Celková likvidita | 0,77 | 0,76 | 0,71 | 0,69 | 0,71 | 0,69 | 0,78 | 0,79 |
| P/E | 13,3 | 13,4 | 9,4 | 17,7 | 19,8 | 21,1 | 23,4 | 23,0 |
| P/BV | 18,18 | 17,25 | 22,27 | 21,49 | 23,40 | 26,33 | 25,58 | 25,47 |
| Dividendový výplatní poměr | 0,31 | 0,37 | 0,20 | 0,45 | 0,42 | 0,42 | 0,59 | 0,47 |

2.4 Mezipodnikové srovnání

Pro mezipodnikové srovnání jsem využil bodovací metody při diferencovaných vahách popsané v teoretické části práce. Účelem bylo provést srovnání akciových společností pomocí sestavené matice, do níž jsem zahrnul poměrové ukazatele vypovídající o finanční situaci společnosti, konkrétně z hlediska ziskovosti, zadluženosti, tržní ceně jejich akcií a vypláceným dividendám.

2.4.1 Vybrané poměrové ukazatele a jejich charakteristika

Níže jsou uvedeny vybrané poměrové ukazatele, které jsem zahrnul do srovnávací matice. Jednotlivým ukazatelům byla přidělena váha, odpovídající jejich důležitosti pro investiční rozhodování a charakter, jenž určuje, zda je žádoucí, aby měl ukazatel co nejvyšší, nebo naopak co nejmenší hodnotu.

- ROE – ukazatel rentability vlastního kapitálu vypovídá o ziskovosti kapitálu společnosti vloženým investory. Je tedy z pohledu investora významným ukazatelem, a proto jsem se rozhodnul ho zařadit do srovnávací matice a přidělit mu váhu [3]. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím lépe, proto má charakter [+1].
- Celková zadluženost – ukazatel celkové zadluženosti vypovídá o rozsahu, v jakém společnost využívá ke svému financování cizí zdroje. Vysoké hodnoty celkové zadluženosti společnosti jsou nežádoucí, proto má charakter [-1] a váhu ukazatele jsem zvolil [2].
- Úrokové krytí – ukazatel úrokového krytí informuje o tom, kolikrát zisk společnosti před zdaněním a úroky pokrývá její úrokové náklady. Charakter ukazatele je [+1] a váhu ukazatele jsem zvolil pouze [1], jelikož oproti ostatním nemá v ohledu na investiční rozhodování až tak velký význam.
- P/E – ukazatel P/E vypovídá o tom, kolik peněžních jednotek je ochoten investor zaplatit za jednu peněžní jednotku (ročního) zisku připadajícího na akcii. S ohledem na investiční rozhodování má tento ukazatel největší význam, proto jsem se rozhodl přidělit mu váhu [4]. Charakter ukazatele je [-1].

- Dividendový výplatní poměr – ukazatel dividendového výplatního poměru informuje o tom, jak velký podíl vytvořeného čistého zisku je vyplácen akcionářům v podobě dividend. Příjmy z dividend zvyšují celkový výnos investice. Ukazatel má kladný charakter [+1] a přidělil jsem mu váhu [2].

2.4.2 Matice mezipodnikového srovnání

V následující tabulce jsou zobrazeny výchozí hodnoty pro výpočet bodovací metody při diferencovaných vahách. Jedná se o průměrné hodnoty výše popsaných ukazatelů za období let 2010-2014.

Tab.15: Výchozí hodnoty pro výpočet bodovací metodou č.1 (vlastní zpracování)

| Společnost | ROE | Celková zadluženost | Úrokové krytí | P/E | Dividendový výplatní poměr |
|-------------------|-------|---------------------|---------------|--------|----------------------------|
| Coca-cola | 0,283 | 0,617 | 25,141 | 19,344 | 0,535 |
| PepsiCo | 0,307 | 0,707 | 10,613 | 18,076 | 0,513 |
| Monster Beverage | 0,347 | 0,292 | 162,820 | 9,939 | 0,000 |
| Dr Pepper Snapple | 0,268 | 0,734 | 8,321 | 16,412 | 0,434 |
| AB Inbev | 0,231 | 0,664 | 6,343 | 13,961 | 0,429 |
| National Beverage | 0,436 | 0,522 | 39,230 | 19,142 | 1,405 |
| Heineken | 0,161 | 0,626 | 5,590 | 14,719 | 0,349 |

Zde je zobrazena výsledná matice, jejíž postup výpočtu je popsán v teoretické části práce.

Tab.16: Matice mezipodnikového srovnání bodovací metodou č.1 (vlastní zpracování)

| Společnost | ROE | Celková zadluženost | Úrokové krytí | P/E | Dividendový výplatní poměr | Součet | Průměr | Pořadí |
|---------------------|--------|---------------------|---------------|--------|----------------------------|--------|--------|--------|
| Coca-cola | 194,68 | 94,80 | 15,44 | 205,51 | 76,14 | 586,58 | 48,88 | 5 |
| PepsiCo | 211,15 | 82,70 | 6,52 | 219,94 | 73,04 | 593,34 | 49,44 | 4 |
| Monster beverage | 238,67 | 200,00 | 100,00 | 400,00 | 0,00 | 938,67 | 78,22 | 1 |
| Dr. Pepper | 184,32 | 79,68 | 5,11 | 242,24 | 61,74 | 573,09 | 47,76 | 6 |
| AB Inbev | 159,31 | 88,10 | 3,90 | 284,75 | 61,07 | 597,13 | 49,76 | 3 |
| National beverage | 300,00 | 111,88 | 24,09 | 207,68 | 200,00 | 843,66 | 70,30 | 2 |
| Heineken | 110,76 | 93,32 | 3,43 | 270,09 | 49,69 | 527,30 | 43,94 | 7 |
| Váhy ukazatelů | 3 | 2 | 1 | 4 | 2 | 12 | | |
| Charakter ukazatelů | 1 | -1 | 1 | -1 | 1 | | | |

2.4.3 Vyhodnocení srovnávací matice

Z výsledné matice je patrné, že na prvním místě v mezipodnikovém srovnání bodovací metodou se umístila společnost Monster Beverage Corporation, na druhém místě National Beverage Corporation, na třetím Anheuser-Busch InBev atd.

Své prvenství si Monster Beverage Corp. zajistila především vysokou rentabilitou vlastního kapitálu a velmi nízkou zadlužeností, se kterou souvisí i vysoká míra úrokového krytí, jelikož úrokové náklady společnosti jsou díky nízkému celkovému zadlužení velmi malé. Dále měla ve sledovaném období nejnižší hodnotu ukazatele P/E, což se vzhledem k přidělené váze ukazatele, projevilo velmi výrazně. Nedostatkem Monster Beverage Corp. z pohledu investora je absence dividend, které na rozdíl od ostatních vybraných společností nevyplácí.

O druhé místo v bodovém srovnání se zasloužila společnost National Beverage Corporation, především díky vysoké rentabilitě vlastního kapitálu, ukazatel ROE měla za sledované období v průměru nejvyšší ze všech vybraných společností. Dále příznivá míra celkové zadluženosti a nakonec především vysoký dividendový výplatní poměr zapříčinily vysoké výsledné bodové hodnocení.

S poměrně velkým bodovým odstupem od prvních dvou společností se na třetím místě umístila společnost Anheuser-Busch InBev. Výsledné bodové hodnocení této společnosti se již moc neliší od zbývajících čtyř společností.

2.4.4 Investiční doporučení a zpětné zhodnocení výnosnosti investice

Na základě bodovací metody mezipodnikového srovnání jsem se rozhodl pro investiční doporučení do akciových společností Monster Beverage Corp. a National Beverage Corp. Pokud by potenciální investor investoval na konci roku 2014 do těchto titulů, do konce roku 2017 (za období 3 let) mu přinese investice zhodnocení finančních prostředků vyjádřené výpočtem níže, který byl již popsán v teoretické části práce.

$$\text{Výnosnost investice} = \left(\frac{\text{Konečná hodnota investice} + \text{vyplacené dividendy za sledované období}}{\text{Počáteční hodnota investice}} - 1 \right) * 100$$

Jako počáteční hodnotu investice jsem vzal tržní cenu akcie na konci roku 2014 (k 31.12.2014) a za konečnou hodnotu investice jsem dosadil tržní cenu akcie na konci roku 2017 (k 31.12.2017).

Pokud by tedy potenciální investor na konci roku 2014 na základě investičního doporučení zainvestoval do akcií společností Monster Beverage Corp. a National Beverage Corp. a na konci roku 2017 by je prodal, dosáhla by tato investice výnosnosti uvedené v tabulkách níže.

Tab.17: Výnosnost investice do akcií Monster Beverage (vlastní zpracování)

| Výnosnost investice | |
|---------------------------------------|--------|
| Monster Beverage Corporation | |
| Výnosnost za období 3 let (2015-2017) | 75,88% |

Ačkoliv společnost Monster Beverage Corp. nevyplácí dividendy, růst tržní ceny akcie by v tomto případě přinesl investorovi významné zhodnocení jeho vložených peněžních prostředků.

Další tabulka zobrazuje výnosnost investice do akcií společnosti National Beverage Corp.

Tab.18: Výnosnost investice do akcií National Beverage (vlastní zpracování)

| Výnosnost investice | |
|---------------------------------------|---------|
| National Beverage Corporation | |
| Výnosnost za období 3 let (2015-2017) | 336,63% |

Jak je z tabulky patrné, ještě větší zhodnocení vložených finančních prostředků by přinesla investorovi společnost National Beverage Corp. Tržní cena akcie od konce roku 2014 významně vrostla, a tak na konci roku 2017 by investor dosáhl zhodnocení 336,6 %, což je i v rámci akciových investic obrovské číslo. Do výpočtu jsou započítány i dividendy, které společnost vyplatila akcionářům v roce 2017.

Pro porovnání uvedu ještě společnost Coca-Cola Company, na kterou se nevztahovalo investiční doporučení.

Tab.19: Výnosnost investice do akcií Coca-Cola (vlastní zpracování)

| Výnosnost investice | |
|---------------------------------------|--------|
| Coca-cola Company | |
| Výnosnost za období 3 let (2015-2017) | 19,29% |

V tomto případě výnosnost investice nevychází ani tak z růstu tržní ceny akcie, jako spíše z vyplácených dividend. Oproti výše uvedeným společnostem je však výnosnost investice znatelně nižší. Stejně tak tomu bylo i u ostatních společností, investice do žádné z nich by nedosáhla za roky 2015-2017 výnosnosti jako National Beverage Corp. a Monster Beverage Corp.

Výše uvedené hodnoty vychází z předpokladu, že by investor na konci roku 2014 zakoupil akcie vybraných společností a na konci roku 2017 je prodal. Výpočet je pouze teoretický, nezahrnuje manipulační poplatky brokerů ani případnou měnovou konverzi a z časového hlediska jsou 3 roky relativně krátká doba investičního horizontu k posouzení investice.

2.4.5 Komparace společností dle bonitního modelu

V následující tabulce jsou zobrazeny vypočtené hodnoty indexu bonity za období let 2015-2017. Vypočtené hodnoty za tyto 3 roky jsou pro každou společnost zprůměrovány, aby se zvýšila objektivita srovnání a zamezilo se případným výkyvům jednotlivých let.

Tab.20: Index bonity sledovaných společností (vlastní zpracování)

| Společnost | Index bonity |
|-------------------|--------------|
| Coca-cola | 2,08 |
| PepsiCo | 2,05 |
| Monster Beverage | 4,70 |
| Dr Pepper Snapple | 2,39 |
| AB Inbev | 1,65 |
| National Beverage | 5,28 |
| Heineken | 1,57 |

Dle Rejnuše lze považovat finanční situaci podniku za velmi dobrou, pokud je hodnota indexu bonity vyšší než 2. (3, s. 285) Tohle kritérium splňují všechny společnosti s výjimkou pivovarnických společností AB Inbev a Heineken. Dále platí, že čím vyšší je hodnota indexu, tím více lze společnost považovat za bonitní. Jak je z tabulky patrné, nejvyšších hodnot dosáhly společnosti Monster beverage corp. a National Beverage Corp., čímž se potvrdila správnost stanoveného investičního doporučení těchto titulů.

2.4.6 Komparace společnosti dle Altmanova bankrotního modelu

Pro další srovnání jsem využil Altmanova koeficientu bankrotu pro akciové společnosti, jejichž akcie jsou veřejně obchodovány, označovaného jako „Z-score“. Hodnoty ukazatele jsou zprůměrovány za období let 2015-2017 stejně jako u indexu bonity. Hodnoty nad 2,99 vypovídají o stabilní finanční situaci společnosti. U hodnot v rozmezí 1,81 a 2,99 nelze spolehlivě vyloučit riziko bankrotu, v případě hodnot nižších než 1,81 je třeba počítat s možným bankrotem společnosti.

Tab.21: Z-score sledovaných společností (vlastní zpracování)

| Společnost | Z-score |
|-------------------|---------|
| Coca-cola | 2,69 |
| PepsiCo | 2,98 |
| Monster Beverage | 24,10 |
| Dr Pepper Snapple | 2,79 |
| AB Inbev | 1,39 |
| National Beverage | 21,74 |
| Heineken | 1,90 |

Z tabulky je patrné, že nejvyšších hodnot dosáhly opět společnosti Monster Beverage a National Beverage, čímž se znovu potvrzuje vhodnost investice do těchto titulů. Vysoká hodnota Z-score u těchto dvou společností je zapříčiněna ve výrazné míře velkým objemem čistého pracovního kapitálu, jímž obě společnosti disponují. Nejhorší výsledky měly opět pivovarnické společnosti AB Inbev a Heineken, přičemž u společnosti AB Inbev lze dle výsledku upozornit na hrozící bankrot.

2.4.7 Sestavení nového investičního doporučení

Pro období let 2015-2017 jsem sestavil novou matici pro mezipodnikové srovnání bodovací metodou při diferencovaných vahách. Namísto ukazatele úrokového krytí jsem se rozhodl použít ukazatel obratu celkových aktiv, který vypovídá o efektivitě, s jakou společnost využívá veškerá svá aktiva. Z předchozí matice je patrné, že ukazatel úrokového krytí byl znatelně nejvyšší u společnosti Monster Beverage Corp., která má minimální úrokové náklady. Ostatní společnosti pak z tohoto ukazatele v mezipodnikovém srovnání bodovací metodou měly velmi málo bodů, což mohlo zkreslit výsledek srovnání.

Ukazateli obratu celkových aktiv jsem přidělil váhu [1], je žádoucí, aby jeho hodnota byla co nejvyšší, charakter ukazatele je tedy [+1]. Ostatní ukazatele i jejich váhy zůstali nezměněny a jsou popsány u předešlé matice.

V následující tabulce jsou zobrazeny výchozí hodnoty pro výpočet bodovací metody při diferencovaných vahách. Jedná se o průměrné hodnoty vybraných ukazatelů za období let 2015-2017.

Tab.22: Výchozí hodnoty pro výpočet bodovací metodou č.2 (vlastní zpracování)

| Společnost | ROE | Celková zadluženost | Obrat celkových aktiv | P/E | Dividendový výplatní poměr |
|-------------------|-------|---------------------|-----------------------|--------|----------------------------|
| Coca cola | 0,212 | 0,744 | 0,458 | 68,733 | 2,209 |
| Pepsi | 0,491 | 0,846 | 0,852 | 28,247 | 0,769 |
| Monster | 0,179 | 0,174 | 0,642 | 44,590 | 0,000 |
| Dr Pepper Snapple | 0,395 | 0,764 | 0,678 | 19,841 | 0,435 |
| AB Inbev | 0,133 | 0,705 | 0,243 | 36,378 | 1,623 |
| National Beverage | 0,355 | 0,347 | 2,408 | 42,016 | 0,218 |
| Heineken | 0,137 | 0,625 | 0,535 | 22,476 | 0,496 |

Zde je vyobrazena výsledná srovnávací matice.

Tab.23: Matice mezipodnikového srovnání bodovací metodou č.2 (vlastní zpracování)

| Společnost | ROE | Celková zadluženost | Obrat celkových aktiv | P/E | Dividendový výplatní poměr | Součet | průměr | pořadí |
|---------------------|--------|---------------------|-----------------------|--------|----------------------------|--------|--------|--------|
| Coca-cola | 129,38 | 46,78 | 19,03 | 115,47 | 200,00 | 510,66 | 42,55 | 6 |
| PepsiCo | 300,00 | 41,15 | 35,38 | 280,97 | 69,65 | 727,14 | 60,60 | 2 |
| Monster beverage | 109,59 | 200,00 | 26,66 | 177,99 | 0,00 | 514,24 | 42,85 | 5 |
| Dr. Pepper | 241,39 | 45,57 | 28,15 | 400,00 | 39,38 | 754,49 | 62,87 | 1 |
| AB Inbev | 81,32 | 49,34 | 10,10 | 218,16 | 146,92 | 505,84 | 42,15 | 7 |
| National beverage | 217,06 | 100,16 | 100,00 | 188,89 | 19,69 | 625,80 | 52,15 | 3 |
| Heineken | 83,39 | 55,66 | 22,23 | 353,10 | 44,87 | 559,25 | 46,60 | 4 |
| Váhy ukazatelů | 3 | 2 | 1 | 4 | 2 | 12 | | |
| Charakter ukazatelů | 1 | -1 | 1 | -1 | 1 | | | |

Z výsledné matice je patrné, že v mezipodnikovém srovnání za roky 2015-2017 již neztvítězila společnost Monster Beverage Corp. Důvodem je především velký nárůst tržní ceny akcie, což výrazně ovlivnilo ukazatel P/E, který měl ve srovnávací matici nejvyšší váhu. První místo v tomto srovnání patří společnosti Dr Pepper Snapple Group, druhé PepsiCo, třetí pak společnosti National Beverage Corp. atd.

3 VLASTNÍ NÁVRHY ŘEŠENÍ, PŘÍNOS NÁVRHŮ ŘEŠENÍ

V rámci práce byla provedena analýza vybraných poměrových ukazatelů sedmi akciových společností, které podnikají v nápojovém odvětví. Následně bylo provedeno mezipodnikové srovnání pomocí bodovací metody při diferencovaných vahách. Toto srovnání bylo provedeno pro dvě období, 2010-2014 a 2015-2017. Výsledkem srovnání obou období bylo investiční doporučení, které bylo doplněno komparací společností pomocí bonitního a bankrotního modelu. První investiční doporučení, vztahující se na konec roku 2014 bylo zpětně zhodnoceno výpočtem výnosnosti investice vzhledem k soudobým tržním cenám akcií. Nové investiční doporučení se vztahuje ke konci roku 2017 a lze jej tedy aktuálně doporučit.

Na základě účetních dat z ročních uzávěrek jsem vypočítal vybrané poměrové ukazatele a provedl jejich analýzu. Z vypočítaných poměrových ukazatelů za období 2010-2014 jsem sestavil srovnávací matici, z jejíž výsledku jsem doporučil investici do společností Monster Beverage Corp. a National Beverage Corp. Tyto akciové společnosti se ve výsledné matici umístili nejvýše se svým bodovým hodnocením. Důvodem byla především výborná úroveň rentability vlastního kapitálu u obou společností a poměrně nízké hodnoty ukazatele P/E. Dále nízká zadluženost obou společností, především u Monster Beverage Corp., je dobrým znamením vypovídajícím o finanční stabilitě. U National Beverage Corp. měl velký vliv i dividendový výplatní poměr, který dosáhl v průměru sledovaného období zajímavých čísel. Na základě tohoto srovnání jsem se rozhodl pro investiční doporučení do těchto dvou společností. Investici jsem potom zpětně zhodnotil pomocí výpočtu výnosnosti investice. Kalkuloval jsem situaci, kdy se investor rozhodnul na základě investičního doporučení pro akciovou investici do společností Monster Beverage Corp. a National Beverage Corp. na konci roku 2014, akcie by držel 3 roky a na konci roku 2017 by je prodal. Výpočet výnosnosti vycházel ze změny tržní ceny akcie a vyplacených dividend. V případě akciové investice do společnosti Monster Beverage Corp. by investor dosáhl zhodnocení svých finančních prostředků, jež do investice vložil, o 76 %. U akciové investice do titulu National Beverage Corp. by dosáhl v tomto období zhodnocení 337 %. Takové zhodnocení by se dalo i v oblasti akciových investic označit za velmi vysoké. Důvodem takové míry výnosnosti investic je

především růst tržních cen akcií u obou společností. Mezi roky 2014 a 2017 došlo u akcií obou společností k významnému nárůstu tržní ceny, především u společnosti National Beverage Corp. Jak je uvedeno v popisu společností a analýze jejich poměrových ukazatelů, obě tyto společnosti mají ve sledovaném období stabilní tempo růstu tržeb, nízkou zadluženost a velmi příznivou úroveň rentability celkových aktiv i rentability vlastního kapitálu. Není tedy divu, že na příznivé hospodářské výsledky zareagovali investoři a tržní cena akcií obou společností zaznamenala v posledních letech výrazný nárůst.

Pro sestavení nového investiční doporučení, využitelného pro rok 2018, jsem využil vypočtené poměrové ukazatele za období let 2015-2017. Stejně jako v předchozím případě jsem využil bodovací metody při diferencovaných vahách a sestavil srovnávací matici. Matici jsem pozměnil, rozhodl jsem se nahradit ukazatel úrokového krytí ukazatelem obratu celkových aktiv. Důvodem bylo, že u první matice měla hodnotu ukazatele úrokového krytí zdaleka nejlepší společnost Monster Beverage Corp., jež má vzhledem k nízké zadluženosti velmi malé úrokové náklady. V důsledku toho měly ostatní společnosti ve srovnání tímto ukazatelem nízký počet bodů, což mohlo zkreslit výsledné hodnocení. Ukazatel obratu celkových aktiv vypovídá o efektivitě, s jakou společnost hospodaří se svými celkovými aktivy, a tak bylo vhodné jej využít v rámci mezipodnikového srovnání. V druhém kole mezipodnikového srovnání zvítězily společnosti: Dr Pepper Snapple Group na prvním místě, na druhém PepsiCo a na třetím místě National Beverage Corp. Dále byla provedena komparace společností pomocí bonitního a bankrotního modelu. V tomto srovnání zvítězily s velkým náskokem společnosti z prvního investičního doporučení, Monster Beverage Corp. a National Beverage Corp. U indexu bonity se kladně projevila nízká úroveň zadlužení obou společností, u bankrotního modelu měl významný vliv čistý pracovní kapitál, kterým obě společnosti v nadměrné míře disponují. Nejhůře byly hodnoceny z hlediska bonitního a bankrotního modelu pivovarnické společnosti AB Inbev a Heineken.

Po komplexním posouzení vypočtených charakteristik doporučuji investici do společností Dr Pepper Snapple Group, National Beverage a PepsiCo.

Společnost Dr Pepper Snapple Group dosáhla nejvyššího bodového hodnocení v matici mezipodnikového srovnání za období 2015-2017. Za celé sledované období 2010-2017

vykazuje společnost stabilní tempo růstu tržeb i čistého zisku na akcii. Společnost vyplácí pravidelně dividendy, dále vysoká úroveň rentability vlastního kapitálu a příznivé hodnoty ukazatelů P/E a P/BV vypovídají o vhodnosti investice.

Společnost National Beverage Corp. se dobře umístila v mezipodnikovém srovnání za období 2010-2014 i 2015-2017. Rostoucí tržby, nízká zadluženost, dobrá úroveň rentability a zajímavý dividendový výplatní poměr činí z akcií této společnosti atraktivní investici. Ohledně dividendové výplatního poměru je však potřeba vzít na vědomí, že společnost zatím nevyplácí dividendy akcionářům pravidelně.

V poslední řadě bych doporučil investici do společnosti PepsiCo, Inc., která se řadí mezi srovnávanými společnostmi společně s Coca-cola Company a Ab Inbev z hlediska tržní kapitalizace mezi největší. PepsiCo vykazuje ve sledovaném období stabilní zisk, stejně tak čistý zisk na akcii se drží v příznivých číslech. V posledních letech měla společnost velmi vysokou úroveň rentability vlastního kapitálu, což je ale výrazně ovlivněno celkovou zadlužeností, kterou má společnost ze všech vybraných společností nejvyšší. Ovšem vzhledem k faktu, že se jedná o velkou, dlouhodobě prosperující společnost, lze riziko finanční nestability v důsledku velké zadluženosti označit za snesitelné. Společnost vyplácí svým akcionářům pravidelné dividendy a přijatelná úroveň ukazatele P/E společně s dlouhodobou prosperitou indikuje vhodnost akciové investice.

Výše popsaná investiční doporučení mohou být přínosem pro akciového investora zvažujícího nákup akcií na americkém akciovém trhu. Metody, jež byly v rámci práce zpracovány a na jejichž základě byly investiční doporučení stanoveny lze využít v problematice investičního rozhodování týkající se akciových investic.

ZÁVĚR

Cílem práce bylo na základě finanční analýzy stanovit investiční doporučení týkající se možného nákupu akcií kotovaných na regulovaném trhu. Pro účel této práce jsem se rozhodl pro americký akciový trh a nápojové odvětví. Z ročních uzávěrek sedmi vybraných akciových společností jsem provedl analýzu poměrových ukazatelů za období 2010-2017. Vybrané poměrové ukazatele jsem poté využil k sestavní srovnávací matici pomocí bodovací metody při diferencovaných vahách. Tuto matici jsem sestrojil dvakrát, jednou pro období 2010-2014 a podruhé, s menší úpravou, pro období 2015-2017. Na základě výsledku první matice jsem stanovil investiční doporučení do dvou akciových společností a investici jsem poté zpětně zhodnotil za období 3 let pomocí výpočtu výnosnosti investice. Výsledek druhého kola mezipodnikového srovnání jsem doplnil bonitním a bankrotním modelem a po posouzení všech vypočtených charakteristik jsem stanovil nové investiční doporučení do třech akciových společností z nápojového odvětví.

Na závěr bych chtěl uvést, že ačkoliv bývají akciové investice dlouhodobě velmi výnosné, jsou ve velké míře vázány na globální situaci finančního trhu, která se v posledních letech zdá být poněkud nejistá. Tento současný problém zmiňuje ve svých publikacích nespočet autorů (Rejnuš, Jílek a další). Ačkoliv lze jen velmi těžko tyto negativní predikce, týkající se globálně celého finančního trhu, zařadit do oblasti investičního rozhodování, jedná se o něco, co by dle mého úsudku měl brát v potaz každý soudobý akciový investor.

SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY

- (1) JÍLEK, Josef. *Akciové trhy a investování*. 1.vyd. Praha: Grada, 2009. 656 s. ISBN 978-80-247-2963-3.
- (2) SIEGEL, Jeremy. *Investice do akcií*. 1. vyd. Praha: Grada, 2011, 296 s. ISBN 978-80-247-3860-4.
- (3) REJNUŠ, Oldřich. *Finanční trhy*. 4., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2014, 760 s. ISBN 978-80-247-3671-6.
- (4) FABOZZI, Frank a Harry MARKOWITZ. *The theory and practice of investment management: asset allocation, valuation, portfolio construction, and strategies*. 2. vyd. Hoboken, N.J.: Wiley, 2011. ISBN 978-0-470-92990-2.
- (5) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.
- (6) REILLY, F. a K. BROWN. *Investment analysis and portfolio management*. 9.vyd. Australia: South-Western Cengage Learning, 2009. ISBN 978-0-324-65612-1.
- (7) GLADIŠ, Daniel. *Akciové investice*. 1. vyd. Praha: Grada, 2015, 176 s. ISBN 978-80-247-5375-1.
- (8) BUFFETT, Mary a David CLARK. *Nová Buffettologie*. 1. vyd. Praha: Grada, 2012, 292 s. ISBN 978-80-247-4085-0.
- (9) Reuters. *Company profile: Coca-cola Co (KO)* [online]. New York: Thomson Reuters, 2018 [cit. 2018-04-12]. Dostupné z:
<https://www.reuters.com/finance/stocks/companyProfile/KO>
- (10) Coca-cola. *Annual report 2017* [online]. Atlanta: The Coca-Cola Company, 2018 [cit. 2018-04-08]. Dostupné z:
<https://www.coca-colacompany.com/investors/archives-annual-other-reports>
- (11) *Morningstar* [online]. Chicago: Morningstar, Inc, 2018 [cit. 2018-04-17]. Dostupné z:
<http://www.morningstar.com/>

- (12) CSIMarket. *Beverage Industry* [online]. Florida: CSIMarket.com, 2018 [cit. 2018-04-13]. Dostupné z:
https://csimarket.com/Industry/industry_ManagementEffectiveness.php?ind=502
- (13) PepsiCo. *Annual report 2017* [online]. New York: PepsiCo, Inc., 2018 [cit. 2018-04-08]. Dostupné z:
<http://www.pepsico.com/Investors/Annual-Reports-and-Proxy-Information>
- (14) Monster beverage. *Annual report 2017* [online]. Corona, California: Monster Energy Company, 2018 [cit. 2018-04-08]. Dostupné z:
<http://investors.monsterbevcorp.com/financial-information/annual-reports>
- (15) Dr Pepper Snapple. *Annual report 2017* [online]. Plano: DR PEPPER SNAPPLE GROUP, 2018 [cit. 2018-04-12]. Dostupné z:
<http://investor.drpeppersnapplegroup.com/annual-reports>
- (16) Bloomberg. *Anheuser-Busch InBev* [online]. Delaware: Bloomberg L.P., 2018 [cit. 2018-04-12]. Dostupné z:
<https://www.bloomberg.com/research/stocks/private/snapshot.asp?privcapId=745257>
- (17) AB InBev. *Annual report 2017* [online]. Leuven, Belgium: Anheuser-Busch InBev, 2017 [cit. 2018-04-08]. Dostupné z:
<http://www.ab-inbev.com/investors/reports-and-filings.html>
- (18) National Beverage. *Annual report 2017* [online]. Florida: National Beverage Corp., 2018 [cit. 2018-04-08]. Dostupné z:
<http://ir.nationalbeverage.com/annuals.cfm>
- (19) Heineken. *Annual report 2017* [online]. Amsterdam: Heineken N.V, 2015 [cit. 2018-04-12]. Dostupné z:
www.theheinekencompany.com/investors/reports-and-presentations

SEZNAM POUŽITÝCH ZKRATEK A SYMBOLŮ

| | |
|------|---|
| EAT | Čistý zisk po zdanění (earnings after taxes) |
| EBIT | Zisk před úroky a zdaněním (earnings before interest and taxes) |
| EPS | Čistý zisk na akcii (earnings per share) |
| DPS | Dividenda připadající na akcii (dividend per share) |
| HDP | Hrubý domácí produkt |
| P/E | Cena akcie vůči zisku na akcii (price to earnings) |
| P/BV | Cena akcie vůči účetní hodnotě (price to book value) |
| ROA | Rentabilita celkových aktiv (return on total assets) |
| ROE | Rentabilita vlastního kapitálu (return on equity) |

SEZNAM GRAFŮ

| | |
|---|----|
| Graf 1: Kurz akcie Coca-cola [KO] za období 2010-2017 | 33 |
| Graf 2: Kurz akcie PepsiCo [PEP] za období 2010-2017..... | 36 |
| Graf 3: Kurz akcie Monster Beverage [MNST] za období 2010-2017 | 38 |
| Graf 4: Kurz akcie Dr Pepper Snapple [DPS] za období 2010-2017 | 40 |
| Graf 5: Kurz akcie AB InBev [BUD] za období 2010-2017 | 42 |
| Graf 6: Kurz akcie National Beverage [FIZZ] za období 2010-2017 | 43 |
| Graf 7: Kurz akcie Heineken [HEIN] za období 2010-2017 | 45 |

SEZNAM TABULEK

| | |
|--|----|
| Tab.1: Tržby a zisky Coca-cola | 33 |
| Tab.2: Vybrané poměrové ukazatele Coca-cola | 34 |
| Tab.3: Tržby a zisky PepsiCo | 35 |
| Tab.4: Vybrané poměrové ukazatele PepsiCo | 37 |
| Tab.5: Tržby a zisky Monster Beverage | 38 |
| Tab.6: Vybrané poměrové ukazatele Monster Beverage | 39 |
| Tab.7: Tržby a zisky Dr Pepper Snapple | 39 |
| Tab.8: Vybrané poměrové ukazatele Dr Pepper Snapple | 40 |
| Tab.9: Tržby a zisky AB InBev | 41 |
| Tab.10: Vybrané poměrové ukazatele AB InBev | 42 |
| Tab.11: Tržby a zisky National Beverage | 43 |
| Tab.12: Vybrané poměrové ukazatele National Beverage | 44 |
| Tab.13: Tržby a zisky Heineken | 45 |
| Tab.14: Vybrané poměrové ukazatele Heineken | 46 |
| Tab.15: Výchozí hodnoty pro výpočet bodovací metodou č.1 | 48 |
| Tab.16: Matice mezipodnikového srovnání bodovací metodou č.1 | 49 |
| Tab.17: Výnosnost investice do akcií Monster Beverage | 50 |
| Tab.18: Výnosnost investice do akcií National Beverage | 51 |
| Tab.19: Výnosnost investice do akcií Coca-cola | 51 |
| Tab.20: Index bonity sledovaných společností | 52 |
| Tab.21: Z-score sledovaných společností | 53 |
| Tab.22: Výchozí hodnoty pro výpočet bodovací metodou č.2 | 54 |
| Tab.23: Matice mezipodnikového srovnání bodovací metodou č.2 | 54 |