

VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA ÚČETNICTVÍ

Zhodnocení finanční pozice společnosti Kofola, a. s.

Assessment of the Financial Situation of the Company Kofola, a. s.

Student:

Bc. Lenka Zdražilová

Vedoucí diplomové práce:

Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.

Ostrava 2014

VŠB - Technická univerzita Ostrava
Ekonomická fakulta
Katedra účetnictví

Zadání diplomové práce

Student: **Bc. Lenka Zdražilová**
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: 6202T049 Účetnictví a daně
Specializace: 00 Účetnictví a daně
Téma: **Zhodnocení finanční pozice společnosti Kofola, a.s.**
Assessment of the Financial Situation of the Company Kofola, a.s.

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
 2. Popis metod finanční analýzy
 2. Charakteristika společnosti Kofola, a.s.
 4. Zhodnocení finanční situace společnosti Kofola, a.s.
 5. Závěr
- Seznam použité literatury
Seznam zkratk
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce
Seznam příloh
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- DLUHOŠOVÁ, Dana a kol. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.
- HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
- KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – komplexní průvodce s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

Formální náležitosti a rozsah diplomové práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

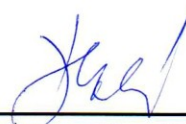
Vedoucí diplomové práce: **Ing. Miroslav Čulík, Ph.D.**

Datum zadání: 22.11.2013

Datum odevzdání: 25.04.2014



Ing. Jana Hakalová, Ph.D.
vedoucí katedry



prof. Dr. Ing. Dana Dluhošová
děkanka fakulty

Prohlášení

„Prohlašuji, že jsem celou práci vypracovala samostatně. Přílohy, dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.“

V Ostravě dne 25. dubna 2014

Bc. Lenka Zdražilová

Bc. Lenka Zdražilová

Obsah

1 Úvod.....	5
2 Popis metod finanční analýzy	6
2.1 Předmět finanční analýzy a její použití	6
2.2. Uživatelé finanční analýzy	7
2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu	10
2.4 Techniky a metody finanční analýzy	12
2.4.1. Horizontální analýza	13
2.4.2. Vertikální analýza	13
2.4.3 Poměrové ukazatele.....	14
2.4.3.1. Ukazatele finanční stability a zadluženosti	14
2.4.3.2. Ukazatele rentability	15
2.4.3.3 Ukazatele aktivity.....	18
2.4.3.4 Ukazatele likvidity	19
2.4.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů	21
2.4.5 Finanční plánování	25
2.4.5.1 Krátkodobé a dlouhodobé plánování.....	25
3 Charakteristika společnosti Kofola, a.s.	28
3.1 Historie společnosti Kofola, a.s.....	28
3.2 Přeměna společnosti Kofola, a.s.	31
3.3 Marketing	34
3.3.1 Cena.....	34
3.3.2 Produkt	34
3.3.3 Marketingová komunikace	35
4 Zhodnocení finanční situace společnosti Kofola, a.s.	38
4.1 Horizontální analýza	38
4.1.1 Horizontální analýza rozvahy.....	38

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát.....	43
4.2 Vertikální analýza	48
4.2.1 Vertikální analýza rozvahy.....	48
4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát.....	54
4.3 Poměrová analýza	58
4.3.1 Analýza finanční stability a zadluženosti.....	58
4.3.2 Ukazatele rentability	61
4.3.3 Ukazatele aktivity.....	63
4.3.4 Ukazatele likvidity	65
4.4 Analýza odchylek a pyramidový rozklad.....	67
4.4.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROA.....	67
4.4.1.1 Výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů pomocí metody postupných změn	67
4.4.1.2 Výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů pomocí logaritmické metody	69
4.4.1.3 Výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů pomocí funkcionální metody	71
4.4.1.4 Shrnutí výsledků.....	73
5 Závěr.....	79
Seznam použité literatury	80
Seznam zkratk	81
Prohlášení o využití výsledků diplomové práce	
Seznam příloh	
Přílohy	

1 Úvod

Finanční analýza je považována za nejdůležitější část podnikového a finančního řízení. Je velmi úzce spjata s účetnictvím podniku, ze kterého jsou poskytována věrná a spolehlivá data a informace pro finanční rozhodování, jež by mělo představovat hlavní dovednost finančního manažera. Důležitými faktory finanční analýzy jsou myšleny plnohodnotné informace získávané ze základních účetních výkazů, jako je rozvaha, výkaz zisku a ztrát, či cash flow. Pomocí finanční analýzy jsou porovnávány jednotlivé výsledky minulého období se současným stavem. Za neodmyslitelnou součást finanční analýzy je označována predikce budoucího vývoje společnosti a provedení případného opatření směřujícího k zlepšení, či udržení finanční situace společnosti.

Pro kvalitní zhodnocení finanční analýzy je za nepostradatelnou označována dobrá znalost finanční situace a pozice společnosti na trhu. Jako nezbytné k získání těchto výsledků je manažery vyžadováno zhodnocení ukazatelů rentability, likvidity, či finanční stability a zadluženosti. Pro detailnější rozbor situace lze pyramidově rozložit vrcholové ukazatele na jejich dílčí části, pomocí nichž je možné analyzovat vlivy různých oblastí na vývoj vrcholového ukazatele. Tento rozklad je vhodný pro detailnější přehled zkoumaných oblastí a síly, jakou je vrcholový ukazatel ovlivňován.

Cílem diplomové práce je objektivní zhodnocení finančního zdraví a situace na trhu společnosti Kofola, a.s v letech 2008 – 2012. K těmto výsledkům jsou použity nástroje finanční analýzy se zaměřením na horizontální a vertikální analýzu, poměrové ukazatele a pyramidový rozklad vybraného ukazatele rentability.

Diplomová práce je složena z pěti na sebe navazujících kapitol. Po úvodu následuje druhá kapitola, která je věnována teoretickému rozboru finanční analýzy, jako je vymezení základních pojmů, principů a postupů, jež jsou ve finanční analýze použity. Bude tvořit jednoduchý návod na zhodnocení finanční situace společnosti.

Následující kapitola je věnována teoretickému popisu společnosti Kofola, a.s. Je v ní vymezen předmět podnikání společnosti, organizační řád a vývoj společnosti od samotného vzniku po současnost, spolu s vizí do budoucna.

Praktická část je zaměřena na aplikaci základních metod a postupů finanční analýzy na společnost Kofola, a.s., pomocí nichž je zhodnocena finanční situace podniku za analyzované období, tj. 2008 – 2012.

Závěr je pak zaměřen na zhodnocení diplomové práce jako celku.

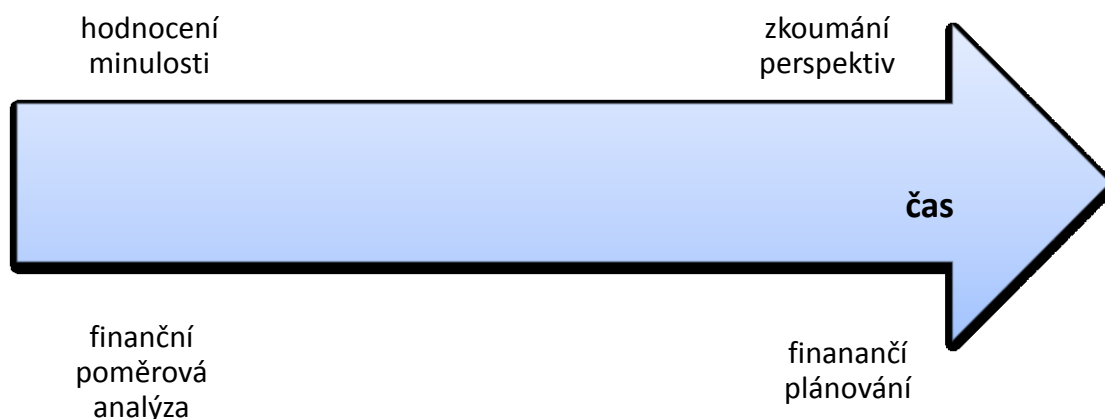
2 Popis metod finanční analýzy

2.1 Předmět finanční analýzy a její použití

Finanční analýza je založena na zhodnocení hospodaření společnosti v minulosti a současnosti. Prostřednictvím finanční analýzy jsou firmě poskytovány informace a doporučení pro další vývoj podniku a jeho řízení v budoucnosti. Cílem finanční analýzy je dokázat zhodnotit finanční zdraví společnosti, posoudit silné a slabé stránky a analyzovat oblasti, které by mohly pro společnost znamenat případné komplikace v dalších letech působení. Je úzce spojena s účetnictvím a finančním řízením společnosti, díky níž jsou tyto dva nástroje podnikového řízení propojeny. „Účetnictví samo o sobě není cílem a nekončí sestavením účetních výkazů, slouží k předávání informací, které svým uživatelům umožňují činit vhodná rozhodnutí.“¹

Pomocí finanční analýzy je buď potvrzen dosavadní správný koncepční vývoj společnosti, nebo jsou osobám zodpovědným za finanční řízení podány varovné informační ukazatele, díky nimž je zapotřebí modifikovat současnou finanční politiku.

Obr.2.1 Časové hledisko hodnocení informací



Zdroj: Růčková(2011)

Finanční analýzou jako formalizovanou metodou jsou poměřovány získané údaje momentálního typu mezi sebou navzájem a rozšiřovány tak jejich vypovídací schopnosti. Pomocí finanční analýzy je umožněno finančním manažerům dospět k určitým závěrům o celkovém hospodaření, majetkové a finanční situaci podniku, dle níž by bylo možné

¹ Holečková (2008, s. 20)

přijmout různá opatření a využít tyto informace pro řízení a rozhodování. Všechny oblasti vývoje jsou navzájem propojeny, tzn. úspěch jedné sféry by mohl působit pozitivně, či negativně na jinou sféru. Úkolem manažera v řízení společnosti je správné posouzení ukazatelů finanční analýzy a ohodnocení finanční situace na trhu. Z hlediska strategie podniku je rozhodující stanovení optimálních ekonomických a finančních parametrů závislých na mnoha vlivech jako jsou obor podnikání, postavení na trhu, dodavatelská pozice, či kvalita pracovní síly. Účelem finanční analýzy je komplexní vyjádření majetkové a finanční situace podniku. Za hlavní cíle podnikání je považováno maximální zhodnocování vloženého kapitálu a růst tržní hodnoty. Finanční analýza by měla syntetizovat všechny aspekty kvality financí podniku.

Po výsledku zhotovené analýzy je proveden úsudek finančního analytika o finanční důvěryhodnosti a spolehlivosti podniku, podmíněný jeho subjektivními názory. Hlavním zájmem podniku a investorů je především dostatečná výnosnost vloženého kapitálu a nízké zadlužení, které zvyšuje důvěryhodnost z hlediska investorů a věřitelů podniku. Při pohledu z druhé strany je nízkou zadlužeností vyjádřeno nedostatečné využití cizího kapitálu, což znamená nedostatečné využití podnikatelského potenciálu.

Soustavnost provádění finanční analýzy by měla být běžnou součástí řízení každého podniku. Pro výsledek vývoje hospodaření v průběhu roku je zapotřebí vycházet alespoň z měsíčních účetních výkazů. Finanční analýzou je hodnoceno fungování mechanismu financí podniku dle stavu a vývoje finanční situace a dle účinků provozní, finanční a investiční činnosti na finanční situaci. Za finančně zdravý je považován takový podnik, který je v daném období schopen perspektivně naplňovat smysl své existence. Finanční zdraví je především založeno na rentabilitě s přihlédnutím k riziku.

Na kapitálovém trhu je pomocí tržní ceny akcií investory ohodnocena míra schopnosti zhodnocovat vložený kapitál. Důležitý je předpoklad dlouhodobé likvidity, která je ovlivněna poměrem cizích finančních zdrojů k vloženému vlastnímu kapitálu. Pojem finanční tíseň je označován opak finančního zdraví, kdy je ohrožena likvidita a situace není řešitelná bez zásadních změn v činnosti podniku.

2.2. Uživatelé finanční analýzy

Finanční analýza je předmětem zájmů mnoha subjektů přicházejících s daným podnikem do kontaktu. Je důležitým zdrojem informací pro akcionáře, věřitele, externí uživatele, či podnikové manažery. Finanční analýza je rozdělena do dvou oblastí dle toho, kým je prováděna:

- Externí finanční analýza je významná k interpretaci účetních výkazů, které jsou volně dostupné a dle kterých je posuzována finanční důvěryhodnost externími uživateli.
- Interní finanční analýza je vypracovávána vnitropodnikovými útvary a také osobami přizvanými, jako jsou auditoři či ratingové agentury, kterým jsou z podnikových kalkulací a statistik poskytovány veškeré interní informace a údaje z finančního, či manažerského účetnictví.

Externími uživateli jsou myšleni:

- Investoři. Za investory jako primární uživatele finančních informací jsou označováni především akcionáři a vlastníci, kterými byl do podniku vložen kapitál. Za investory jsou považováni také společníci, majitelé firmy, či členové družstva. Finanční informace jsou jimi využívány ze dvou hledisek – investičního a kontrolního.
- Banky a jiní věřitelé. Bankami a jinými věřiteli je požadováno mnoho informací o finančním stavu potenciálního dlužníka, aby mohli rozhodnout, zda úvěr poskytnou a za jakých podmínek. Bankou je před poskytnutím úvěru posouzena bonita dlužníka pomocí analýzy jeho finančního hospodaření. *„Stěžejní postavení má rentabilita, která dává odpověď na otázku, jak efektivně podnik hospodaří.“*² Touto analýzou je bance či věřiteli zodpovězena otázka, zda bude podnik schopen splácet požadovaný úvěr a jeho úroky. U střednědobých a dlouhodobých úvěrů je hodnocen konkrétní investiční projekt, na který je úvěr požadován. U krátkodobých úvěrů je posuzována analýza likvidity.
- Obchodní partneři. Obchodní partneři, kterými jsou dodavatelé, se zaměřují na schopnost podniku hradit splatné závazky. V hlavní roli je zde zastoupena krátkodobá prosperita. V případě dlouhodobých dodavatelů je zájem soustředěn na stabilitu a trvalé obchodní kontakty s cílem zajištění svého odbytu. V případě odběratelů je za důležitou informaci považována jistota zajištění výroby v případě bankrotu dodavatele.
- Konkurenti. Konkurenty jsou zjišťovány informace podobných podniků za účelem srovnání s jejich výsledky hospodaření. Důležité je porovnání rentability, ziskové marže, cenové politiky, investiční aktivity apod. Riziko ztráty dobré pověsti je

² Holečková (2008, s. 15)

hrozbou pro podniky zatajující své finanční informace. Z tohoto důvodu je významným zájmem manažerů poskytnout včasné informace externím subjektům.

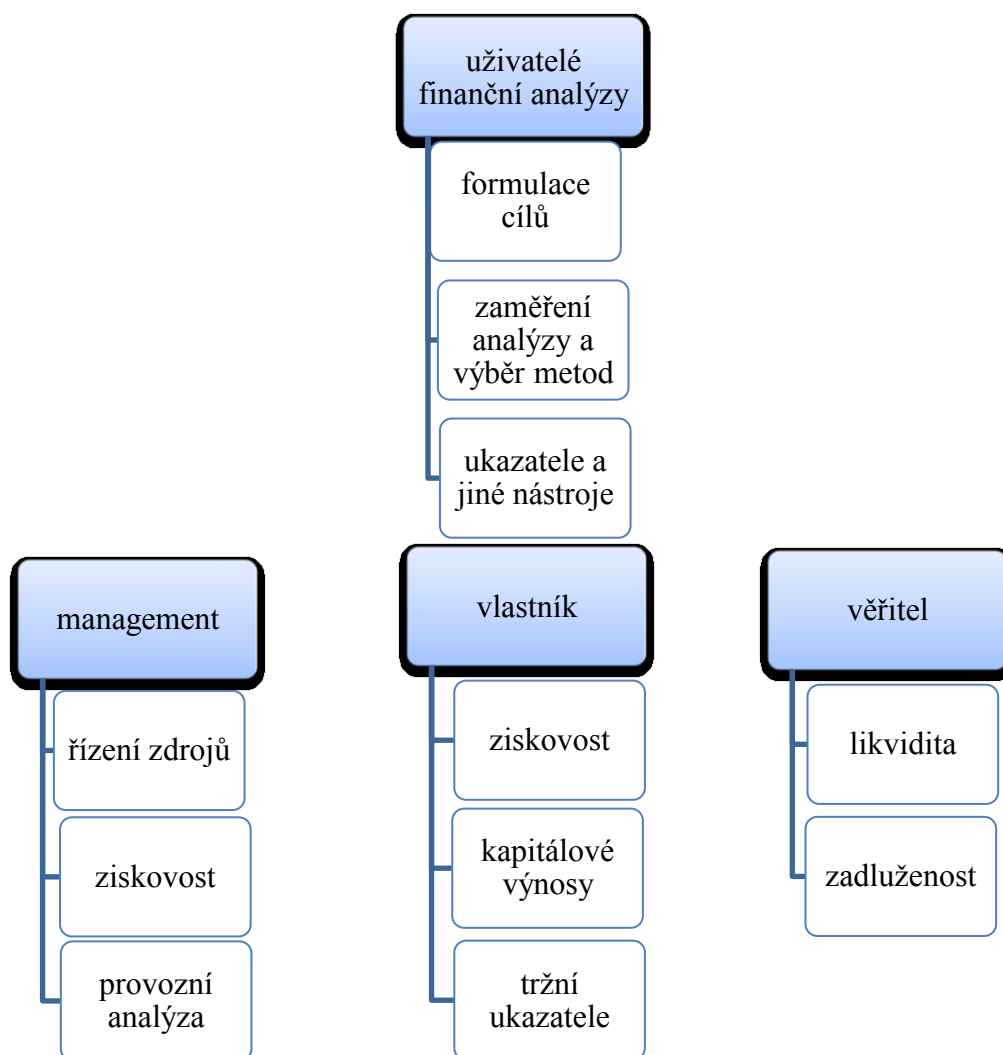
- Pozornost státu a jeho orgánů. Ta je soustředěna na finančně účetní data pro kontrolu plnění daňových povinností, kontrolu podniků se státní majetkovou účastí a rozdělování finanční výpomoci podnikům, mezi které jsou zařazeny přímé dotace, či vládou zaručené úvěry. Státem jsou vyžadovány informace pro formulování finanční i daňové politiky státu vůči podnikatelské sféře.

K interním uživatelům jsou zařazeni:

- Manažeři a celý podnikový management. Těmi jsou využívány informace poskytované finančním účetnictvím, které je považováno za základ pro analýzu dlouhodobého strategického i operativního řízení podniku. Díky znalosti finanční situace je celému managementu umožněno správné rozhodnutí při získávání finančních zdrojů pro zajišťování optimální majetkové struktury, či při alokaci volných peněžních prostředků.
- Zájem zaměstnanců. Zájem zaměstnanců je soustředěn na prosperitu, hospodářskou a finanční stabilitu svého podniku, jelikož jsou sužováni obavami nad ztrátou pracovních míst a mzdových podmínek. Zaměstnanci jsou motivováni výsledky hospodaření, které sledují prostřednictvím odborových organizací.
- Odborové organizace. Prostřednictvím odborových organizací jsou uplatňovány vlivy zaměstnanců na řízení podniku a je pozorován hospodářský výsledek podniku.

Rozhodujícím hlediskem pro volbu metody finanční analýzy je především cílová skupina, pro niž jsou výsledky analýzy zpracovány. Pro cílové skupiny jako je stát či jeho orgány je finanční analýza zpracována na jiné úrovni, či není vyhotovena vůbec. Jakým způsobem se ubírá úvaha o provedení analýzy a co nepodstatnějšího očekávají konkrétní jednotlivé ekonomické subjekty je uvedeno v následujícím schématu.

Obr. 2.2 Uživatelé finanční analýzy



Zdroj: Růčková (2011)

2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Úspěšnost finanční analýzy je zajištěna důvěryhodnými zdroji informací. Pro její zpracování je zapotřebí obrovské množství dat z různých zdrojů, které jsou rozděleny do tří skupin:

- Zdroje finančních informací, které jsou čerpány především z účetních výkazů finančního a vnitropodnikového účetnictví, výročních zpráv a od manažerů podniku. Dále jsou zde zařazeny vnější informace jako výroční zprávy emitentů veřejně obchodovatelných cenných papírů, burzovní zpravodaj apod.

- Kvantifikované nefinanční informace, mezi které jsou zařazeny především cenové a nákladové kalkulace, oficiální ekonomická a podniková statistika a rozborů budoucího vývoje techniky a technologie.
- Nekvantifikované informace, jež jsou obsaženy ve zprávách vedoucích pracovníků, komentářích manažerů, auditorů, či nezávislých hodnoceních a prognózách.

Ekonomická rozhodnutí jsou založena na znalostech, které lze získat pouze z analýzy dat. Výchozí klíčová součást finanční analýzy je představována postupnými kroky, mezi které jsou zařazeny data, metody analýzy, provedení analýzy, interpretace výsledků analýzy a syntéza s formulací závěrů a posudků.

Běžnými účetními výkazy, kterými je tvořena účetní závěrka, jsou:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztrát,
- příloha.

V rozvaze jsou uvedeny jednotlivé položky aktiv a pasiv, kterými je zachycen stav majetku podniku a zdroje jeho krytí k určitému časovému okamžiku, za který je většinou zvolen poslední den účetního období.

Pomocí výkazu zisku a ztráty je zjistitelná úspěšnost práce společnosti a výsledek, který byl dosažen podnikatelskou činností. Je rozčleněn stupňovitě na provozní, finanční a mimořádnou činnost. V tomto výkazu je upřesněno, které náklady a výnosy za jednotlivé činnosti se podílely na tvorbě hospodářského výsledku. Výkaz zisku a ztráty je sestavován na bázi aktuálního principu, což znamená, že transakce jsou zachycovány a vykazovány v období, jehož se časově a věcně týkají. Jsou zde zachyceny vztahy mezi výnosy podniku v určitém období a náklady spojenými s jejich vytvořením. Aktuálním principem je zastřešena časová a věcná shoda nákladů a výnosů pomocí účtu časového rozlišení:

- náklady příštích období – výdaje běžného období se stanou nákladem až v příštích obdobích
- příjmy příštích období – výnosy, které budou přijaty v příštích obdobích
- výnosy příštích období – příjmy běžného období, které budou výnosy až v příštích obdobích
- výdaje příštích období – náklady běžného období, ovšem jako výdaj bude uskutečněn až v budoucnu.

Za nedílnou součást účetní závěrky se nyní považuje také příloha. Jsou v ní obsaženy informace, které nejsou k nalezení v rozvaze, ani výkazu zisku a ztráty, dle paragrafu 18 odst. 1 písm. c) zákona č. 563/1991. Jsou zde objasněny významné skutečnosti, které jsou významné z hlediska externích uživatelů, pro vytvoření správného úsudku o hospodaření podniku a jeho srovnání s minulostí.

V přehledu o peněžních tocích je promítnut stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období, který se rovná součtu peněžních prostředků na začátku období a peněžních toků z provozní, finanční a investiční činnosti.

2.4 Techniky a metody finanční analýzy

Mezi základní techniky finanční analýzy jsou zahrnuty metody založené na zpracování údajů vykázaných v účetnictví a údajů z nich odvozených – ukazatelů. Pokud jsou používány a analyzovány přímo položky účetních výkazů, je vhodné použít metodu absolutní. V případě použití vztahu dvou různých položek a jejich číselných hodnot, je vhodné použít metodu relativní.

Metoda absolutní je založena na využití ukazatelů přímo zjištěných v účetních výkazech. Absolutní ukazatele jsou vyjádřením určitého jevu bez vztahu k jinému. Jsou citlivé na velikost společnosti, čímž je zkomplikováno porovnávání výsledků různých společností. V rámci absolutních ukazatelů jsou veličiny rozčleněny na stavové a tokové:

- Stavové ukazatele – jsou zde zobrazeny údaje o vázanosti k určitému časovému okamžiku, jako např. stav majetku a peněžních zdrojů v rozvaze.
- Tokové ukazatele – je zde uvedena závislost hodnot ukazatele na délce období, ke kterému jsou vztaženy, např. výnosy a náklady, tvorba výsledku hospodaření.

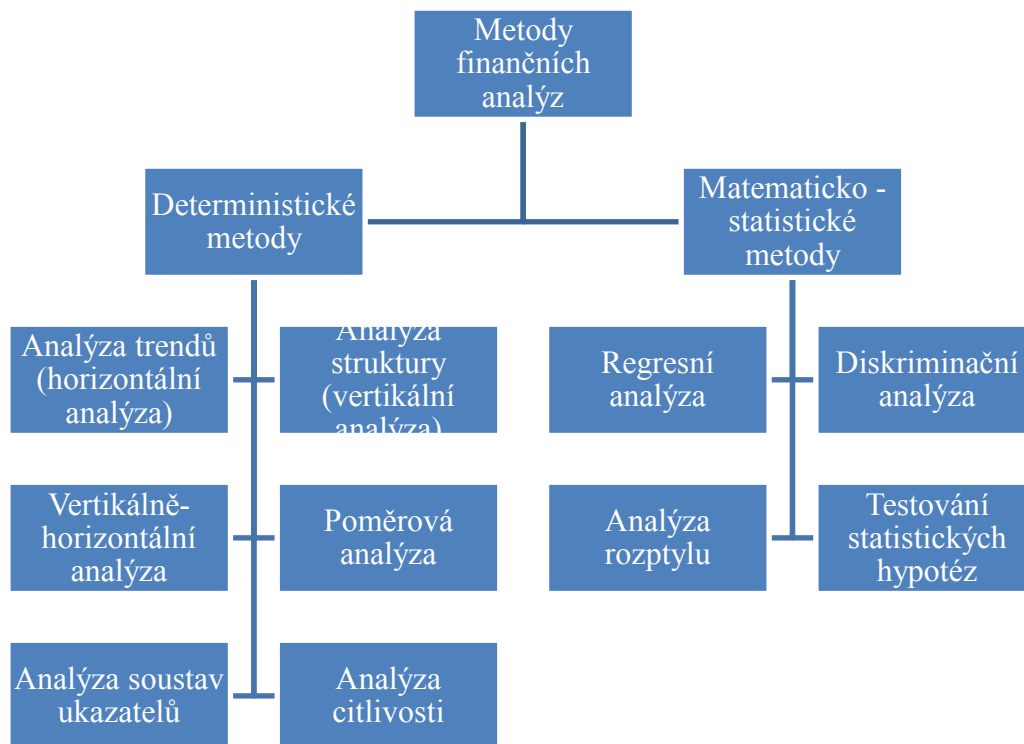
Metoda relativní je uskutečněna při poměřování údajů z účetních výkazů. Pomocí relativních ukazatelů je vyhodnocen vztah dvou různých jevů a jejich hodnotou je vyjádřena velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého. Jejich citlivost na velikost podniků je považována za minimální. „*Intenzivní ukazatele charakterizují míru, v jaké jsou extenzivní ukazatele podnikem využívány a jak silně či rychle se mění.*“³

Poměrové ukazatele jsou jádrem metodiky finanční analýzy. Poměrové finanční ukazatele jsou vypočítány podílem jedné položky jinou položkou, mezi nimiž existují určité souvislosti. Rozdíly shodných položek výkazů ze dvou následujících období jsou uplatněny v horizontální

³ Holečková (2008, s. 41)

analýze. Naproti tomu poměr dvou různých položek z téhož účetního období je využíván ve vertikální analýze a v poměrových ukazatelích.

Obr. 2.1 Členění metod finanční analýzy



Zdroj: Dluhošová, 2010

2.4.1. Horizontální analýza

Pomocí horizontální analýzy jsou zkoumány změny absolutních ukazatelů v čase. Jsou vyjádřeny změnou v určité položce v procentech nebo indexem. Porovnání položek výkazů je prováděno po řádcích, horizontálně. Jejím cílem je změřit pohyby jednotlivých veličin absolutně a relativně a vyčíslit jejich intenzitu. Obecný vzorec pro výpočet lze vyjádřit rozdílem hodnot ze dvou po sobě následujících let:

- $absolutní\ změna = U_t - U_{t-1}$ (1)

- $procentní\ změna = \frac{absolutní\ změna}{U_{t-1}} \cdot 100$ (2)

2.4.2. Vertikální analýza

Vertikální analýza, neboli procentní rozbor komponent, je založena na procentním podílu jednotlivých položek výkazů na zvoleném základu. Je vhodným nástrojem pro meziroční srovnání. V případě rozvahové analýzy jsou položky vyjádřeny jako procento z celkových aktiv či pasiv. Ve výkazu zisku a ztráty je jako základ pro procentní vyjádření určité položky

zvolena velikost celkových výnosů nebo tržeb. Touto metodou je umožněno zkoumat relativní strukturu aktiv a pasiv a roli různých činitelů na tvorbě hospodářského výsledku. Vertikální analýzou je tato technika nazývána proto, že je zde počítáno s účetními výkazy v jednotlivých letech odshora dolů.

2.4.3 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou řazeny mezi základní metodický nástroj a považovány za jádro finanční analýzy. Největší důraz finančního manažera a uživatelů finanční analýzy je kladen na vypovídací schopnost ukazatelů, jejich vazby, způsob interpretace a význam pro posouzení ekonomické situace podniku. Poměrové ukazatele jsou formou upozornění, obsažených a zakrytých již v účetních výkazech. Jsou jimi tedy pohlcovány nedostatky účetního výkaznictví a nemohou být pravdivější.

K základním oblastem ukazatelů finanční analýzy jsou řazeny ukazatele finanční stability a zadluženosti, ukazatele rentability, aktivity a likvidity.

2.4.3.1. Ukazatele finanční stability a zadluženosti

Dle struktury zdrojů financování lze charakterizovat finanční stabilitu společnosti. „*Finanční stabilitu je možno hodnotit na základě analýzy vztahu podnikových aktiv a zdrojů jejich krytí.*“⁴

Podíl vlastního kapitálu na aktivech je zařazen mezi nejdůležitější ukazatele, kterými je umožněno hodnocení různých stránek dlouhodobé finanční stability. Výsledkem je uvedeno, do jaké míry je podnik schopen krýt svůj majetek vlastními zdroji a jaká je jeho finanční samostatnost. Trendem je zvyšování tohoto ukazatele, kterým je zobrazeno upevňování finanční stability. Příliš vysokým ukazatelem může být znázorněn pokles výnosnosti vložených prostředků.

$$\text{Podíl VK na aktivech} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}} \quad (3)$$

Stupněm krytí stálých aktiv je poměřován dlouhodobý kapitál ke stálým aktivům. Stála aktiva společnosti, jako je dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek, by měla být kryta dlouhodobými zdroji. Jejich stupeň krytí by měl dosahovat hodnoty 100%.

$$\text{Stupeň krytí stálých aktiv} = \frac{\text{dlouhodobý kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (4)$$

⁴ Dluhošová a kol. (2010, s.76)

Finanční pákou, neboli majetkovým koeficientem, je zjištěn poměr vlastních a cizích zdrojů financování, čili optimální zadluženosti, která je považována za důležitý cíl finančního řízení. Ve finančně zdravém podniku může růst zadluženosti vést k celkové rentabilitě i k tržní hodnotě firmy.

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (5)$$

Ukazatelem celkové zadluženosti je zobrazován podíl celkových závazků k celkovým aktivům. Pomocí něj je měřen podíl věřitelů na celkovém kapitálu, z něhož je financován majetek společnosti. Věřitelské riziko i výnosnost podniku jsou ovlivňovány zadlužeností společnosti. Tento ukazatel je považován jako klíčový především pro dlouhodobé věřitele, kterými jsou komerční banky.

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (6)$$

Ukazatelem úrokového krytí je udáno, kolikrát jsou úroky kryty výší provozního zisku. Čím je ukazatel úrokového krytí vyšší, tím je podnik považován finančně stabilnějším. Je-li hodnota rovna 100 %, společnost vydělává pouze na úroky a zisk je nulový. Je-li ukazatel nižší než 100 %, podnik není schopen vydělat ani na úroky.

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{úroky}} \quad (7)$$

Úrokovým zatížením je vyjádřeno, jaká část celkového zisku je odčerpána úroky. Je závislé na rentabilitě a podílu zdrojů na financování činnosti, které jsou společností získány vydáním dluhopisů, z bankovních úvěrů a na úrokové sazbě. Jestliže má podnik dlouhodobě nízké úrokové zatížení, může být použito vyššího podílu cizích zdrojů. Rozhodující je ovšem výnosnost vložených prostředků a úrokové míry.

$$\text{Úrokové zatížení} = \frac{\text{úroky}}{EBIT} \quad (8)$$

2.4.3.2. Ukazatele rentability

Ukazatele rentability jsou určeny k vyjádření míry zisku z podnikatelské činnosti společnosti. „Rentabilita vloženého kapitálu je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu.“ Tvrdí Holečková (*Finanční analýza firmy*, s. 58).

Ukazatele rentability jsou využívány pro komplexní identifikaci a zhodnocení:

- celkové efektivnosti činnosti podniku,
- intenzity využití majetku podniku,
- reprodukce a zhodnocení kapitálu podniku.⁵

Ukazatele jsou řazeny do kategorie tzv. mezi výkazových ukazatelů, jelikož jsou pro jejich výpočet používány informace ze dvou účetních výkazů. Velikost kapitálu je vyčíslena z rozvahy, z výkazu zisku a ztrát je vyčíslena velikost zisku a tržeb.

$$\text{Obecný vzorec rentability} = \frac{\text{zisk}}{IK}, \quad (9)$$

kde je zkratkou *IK* vyjádřen investovaný kapitál do podnikání. Vložený kapitál do podniku je rozdělen dle svých zdrojů na vlastní a cizí, tudíž jsou možné dva přístupy pro výpočet ukazatelů rentability:

- přístup z pohledu vlastníků podniku (se ziskem je srovnáván vlastní kapitál společnosti),
- přístup z pohledu managementu podniku (se ziskem je porovnán celý investovaný kapitál, běžnější je přístup na bázi celkových aktiv).⁶

Do čitatele zlomku je možno dosazovat zisk po zdanění (EAT), zisk před zdaněním (EBT), zisk před úroky a daněmi (EBIT). EBIT je zisk, který společnosti zůstane z tržeb po odečtení nákladů. Tento zisk je rozdělen mezi vlastníky (akcionáře), věřitele a stát.

Při hodnocení rentability jsou nejčastěji používány poměrové ukazatele.

Ve vzorci rentability vlastního kapitálu je označen zkratkou *EAT* zisk po zdanění a *VK* vlastní kapitál. Zisk po zdanění je použit z výkazu zisku a ztráty a je považován za výsledek hospodaření běžného účetního období. Vlastníky je posouzen zisk jako výdělek z vloženého kapitálu. „Ukazatel *ROE* je určen k vyjádření účasti vlastního kapitálu na zvyšování kapitálových zdrojů, udržitelné míry růstu společnosti od růstu vlastního kapitálu a možnosti na udržení reálné hodnoty vlastního kapitálu v případě inflace.“⁷ Pokud je vlastní kapitál společnosti příliš nízký, je ukazatel rentability vyjádřen ve vysokých hodnotách a tím je snížena jeho vypovídací schopnost.

⁵Holečková (Finanční analýza firmy, s. 58).

⁶Sládková a kolektiv (2009, s. 380).

⁷Holečková (2008, s. 68).

$$ROE = \frac{EAT}{VK} \cdot 100 \quad (10)$$

Rentabilita aktiv je používána jako hlavní měřítko finanční výkonnosti. Zkratkou *EBIT* je označen zisk před úroky a zdaněním, písmenem *A* aktiva podniku. Pomocí tohoto ukazatele je poměřen zisk s celkovými aktivy vloženými do podnikání bez ohledu na zdroj jejich financování. Rentabilita aktiv je vázána na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku. Výše rentability vnímána jako důležitá informace pro investory a věřitele.

$$ROA = \frac{EBIT}{A} \cdot 100 \quad (11)$$

Výslednou hodnotou rentability tržeb je vyčísleno, kolik korun zisku je schopen podnik vyprodukovat na 1 korunu tržeb.

Při použití ukazatele zisku před úroky a zdaněním *EBIT* v poměru k tržbám *T*, je vyjádřena schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb. Termínem zisková marže je označována ziskovost tržeb, kterou je odražena schopnost podniku produkovat výrobek nebo službu s nízkými náklady za vysokou cenu.

$$ROS = \frac{EBIT}{T} \cdot 100 \quad (12)$$

Porovnáním rentability celkového kapitálu *ROE* a rentability vlastního kapitálu *ROA* je vyhodnoceno, jaká je výhodnost použití cizího kapitálu a únosnost dluhového břemene. Cizí kapitál je společností použit, jestliže vynese víc, než kolik stojí. Index finanční páky by měl dosahovat větších hodnot než 1.

$$\text{Index finanční páky} = \frac{ROE}{ROA} \quad (13)$$

2.4.3.3 Ukazatele aktivity

Použitím ukazatelů aktivity je měřena schopnost managementu dosahovat předem stanovených výkonů s optimálním využitím majetkových hodnot. Ukazatele aktivity jsou schopny určit jak účinně a rychle je majetek podniku využíván a zda jsou k dispozici kapacity, které nejsou podnikem příliš využity.⁸ Vysoká rychlost obratu může být znamením nízkého zastoupení produktivních aktiv a z hlediska následného vzestupu podniku nebude schopna jejich realizace.

Aktivita společnosti je z technického hlediska popsána dvěma typy ukazatelů:

- rychlost obratu – rychlostí obratu je vyjádřeno, kolikrát je hodnota podnikových tržeb vyšší než hodnota dané položky aktiv, tzn. kolikrát za dané období je určitá skupina položek přeměněna v tržby,
- doba obratu – dobou obratu je vyčíslena délka období, která je nutná k vykonání jednoho obratu v časové měrné jednotce, tzn. je udána relativní vázanost kapitálu ve formě určitého aktiva.

Ukazatelem obratu celkových aktiv je měřena efektivnost využívání celkových aktiv. Výsledkem je vyčísleno, kolikrát jsou celková aktiva obrácena do tržeb za jeden rok. Minimální obrat je stanoven na úrovni hodnoty 1.⁹ Zkratkou T jsou označeny tržby, V výnosy a CA celková aktiva

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{T}{CA} \text{ nebo } \frac{V}{CA} \quad (14)$$

Mezi dílčí ukazatele aktivity dle jednotlivých forem je zařazen obrat dlouhodobého majetku a obrat běžných aktiv.

V ukazateli obratu celkového majetku je vyjádřeno, jaká částka tržeb je vytvořena z jedné koruny dlouhodobého hmotného majetku v zůstatkových cenách. Zkratkami T jsou značeny tržby a DHM dlouhodobý hmotný majetek. Ukazatelem je možné znázornit flexibilitu společnosti ve vztahu k možnému snížení tržeb

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{T}{DHM} \quad (15)$$

$$\text{Obrat běžných aktiv} = \frac{T}{OA} \quad (16)$$

⁸ Holečková (2008, s. 81).

⁹ Holečková (2008, s. 82).

Ukazatelem obrát pohledávek je udáno, jak rychle jsou pohledávky transformovány v peněžní prostředky (počet obrátů). Zkratkou *Opohl.* je vyčíslen obrát pohledávek. Dobou obrátu pohledávek je vypočteno, kolik dní je majetek společnosti vyjádřen ve formě pohledávek a jak dlouho je inkaso peněz za tržby v pohledávkách fixováno. Doba obrátu pohledávek je významným ukazatelem především pro podmínky obchodního úvěru. Platební schopnost odběratelů je posuzována pomocí ukazatele obrátu pohledávek. Doba obrátu pohledávek by měla odpovídat průměrné době platnosti faktur.

$$\text{Obrát pohledávek} = \frac{T}{Pohl.} \quad (17)$$

$$\text{Doba obrátu pohledávek} = \frac{365}{OPohl.} \text{ nebo } \frac{Pohl.}{T/365} \quad (18)$$

Dobou splácení krátkodobých závazků je kvantifikována doba trvání úhrady závazku od jeho vzniku ve dnech, kdy je společnost nucena využívat obchodní úvěr a krátkodobé závazky jsou ponechány neuhrazeny. Ukazatelem doby splácení krátkodobých závazků je srovnávána vlastní platební disciplína s platební disciplínou odběratelů.

$$\text{Doba splácení krátkodobých závazků} = \frac{Závazky}{T/365} \quad (19)$$

Stejně jako u peněžní likvidity je dobou obrátu finančního majetku zhodnocen objem finančního majetku společnosti. Přesněji je vyčísleno, kolik denních tržeb je odloženo na účtu, v hotovosti a na cestě, případně v podobě jiného krátkodobého finančního majetku. Zkratkou FM je označen finanční majetek a zkratkou T/365 tržby za rok.

$$\text{Doba obrátu finančního majetku} = \frac{FM}{T/365} \quad (20)$$

2.4.3.4 Ukazatele likvidity

Pomocí ukazatelů likvidity máme možnost posoudit schopnost podniku hradit své závazky, či získat dostatek prostředků na provedení potřebných plateb. Likvidita je závislá na tom, jakou rychlostí je podnik schopen inkasovat své pohledávky, zda má v případě potřeby možnost prodat své zásoby a zda má prodejné výrobky.

Ukazatel celkové likvidity je určen k hodnocení platební schopnosti podniku. Smyslem ukazatele je srovnání objemu oběžných aktiv, jako potencionálního objemu peněžních prostředků, s objemem krátkodobých závazků. Pojmem krátkodobé závazky jsou myšleny krátkodobé neúročené závazky z obchodního styku a krátkodobé bankovní úvěry. Přiměřená výsledná výše ukazatele je určena v rozmezí od 1,5 do 2,5. Důraz je kladen na srovnání s podniky s podobnou podnikatelskou činností.

$$\text{Celková likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (21)$$

Nedostatky prvního ukazatele jsou minimalizovány použitím pohotové likvidity. Z oběžných aktiv se berou v úvahu jen pohotové prostředky, jako jsou peníze v pokladně a na bankovních účtech, obchodovatelné cenné papíry a pohledávky v čisté výši. Vhodná hodnota ukazatele je stanovena od 1,0 do 1,5. Jeho výše je závislá na typu činnosti podniku a strategii ve finančním hospodaření. Růstem ukazatele je signalizováno zlepšení finanční a platební situace společnosti

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (22)$$

Okamžitá likvidita je důležitým ukazatelem pro hodnocení platební schopnosti z krátkodobého hlediska. Základní složka pohotových platebních prostředků je tvořena penězi na účtech, v hotovosti, šeky, či mobilizovatelnými finančními rezervami ve formě směnečných pohledávek. Ukazatel je určen především k dokreslení úrovně likvidity společnosti, jelikož je poměrně nestabilní.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (23)$$

Pro úplné vyhodnocení finanční stability podniku je vhodné doplnit ukazatele likvidity ukazateli struktury oběžných aktiv.

Za pozitivní jev je považován růst podílu pohledávek na oběžných aktivech v případě pravidelného splácení pohledávek odběratelů. Pokud jsou pohledávky nedobytné nebo ve velkém prodlení po lhůtě splatnosti, je vhodné snižování ukazatele.

$$\text{Podíl pohledávek na OA} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{oběžná aktiva}} \quad (24)$$

Ukazatelem čistého pracovního kapitálu je představena část oběžného majetku, která se v průběhu roku transformuje na pohotové peněžní prostředky a po splacení krátkodobých závazků je použita k uskutečnění podnikových plánů. Je představen částí oběžného majetku, který je finančně kryt dlouhodobými zdroji.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} \quad (25)$$

Není možné, aby byl podnik úspěšný ve všech ukazatelích. Za nejčastější způsob je považováno kombinování dobrých a horších výsledků v různých oblastech. Tento postup umožňuje vznik metodickému problému souhrnného ocenění a syntéze výpovědí více ukazatelů. Určitá hodnota ukazatele není dle výsledku považována za správně vypovídající

o dané situaci podniku v jisté chvíli. Vysokou hodnotou ukazatele běžné likvidity může být označena vysoká likvidita, ale stejně tak i široký rozsah nesplacených pohledávek. Za velmi obtížnou a nesmyslnou je považována možnost počítat všechny poměrové ukazatele pro velké firmy, jelikož je velmi složité získat veškeré srovnávací hodnoty. Poměrové ukazatele lze účelově vylepšovat, např. leasing, který může vylepšit ukazatel využití aktiv.

2.4.4 Pyramidový rozklad finančních ukazatelů

Pyramidový rozklad vrcholových ukazatelů finanční analýzy je možno provést aditivní nebo multiplikativní metodou. Cílem pyramidových soustav je popsat vzájemné závislosti jednotlivých ukazatelů a analyzovat vnitřní vazby v rámci pyramidy. „*Jakýkoliv zásah do jednoho ukazatele se pak projeví v celé vazbě.*“¹⁰ Pyramidová soustava ukazatelů je matematicky stanovena tak, že rozbor vrcholového syntetického ukazatele lze vyjádřit matematickou rovnicí.

Základní myšlenka pyramidové soustavy je založena v postupném rozkladu vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele, který je určen k identifikaci a kvantifikaci vlivu jednotlivých ukazatelů na hlavní ukazatel. Minulá, současná i budoucí výkonnost podniku je hodnocena pomocí vhodně zkonstruované soustavy.

Rozklad ukazatele ROA je vyložen:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} \quad (26)$$

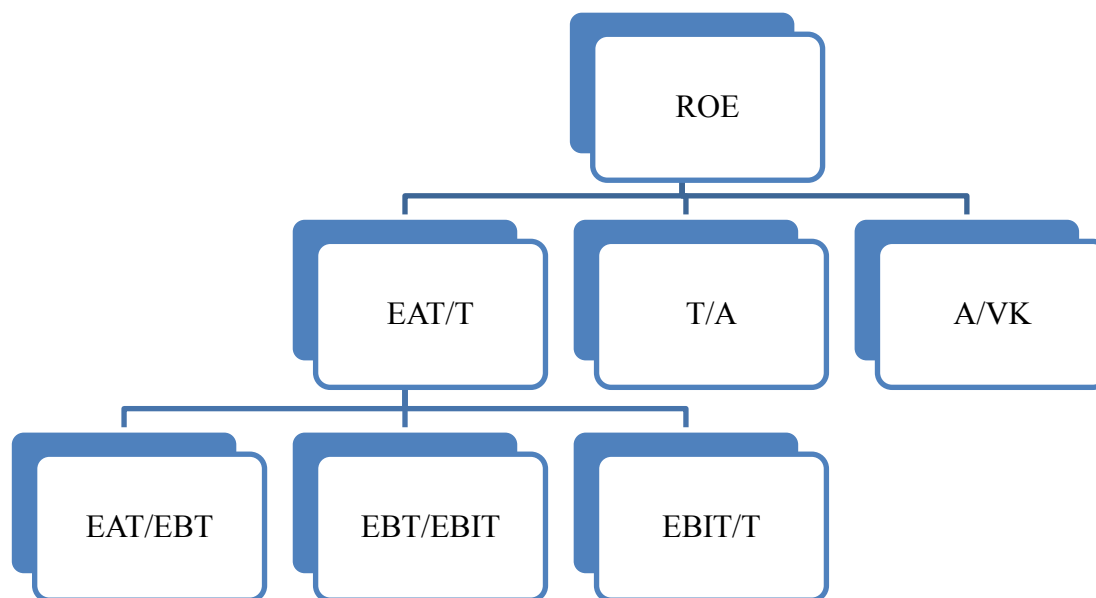
ROA je možno rozložit na součin ROS a obratu celkové sumy aktiv. Jestliže je podnikem používán i cizí kapitál, je vhodné rovnici rozšířit takto:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \cdot \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \cdot \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} = ROA \cdot \text{finanční páka} \quad (27)$$

Z tohoto rozkladu je možno zjistit, kterými činiteli je ukazatel ROA ovlivňován.

¹⁰ Růčková (2011, s. 71)

Obr. 2.3 Pyramidový rozklad ukazatele ROE



Zdroj: vlastní zdroje

Vývoj ukazatele ROE je ovlivňován velikostí odčerpaného zisku splněním daňové povinnosti, splácením úrokového břemene, rentabilitou tržeb a také produktivitou využívání majetku společnosti. Pro multiplikativní vazbu je možno použít metodu postupných změn, logaritmickou, funkcionální metodu a metodu rozkladu se zbytkem. U analýzy metodou postupných změn a logaritmickou metodou bude využito první úrovně rozkladu.

V první úrovni rozkladu je zahrnuto daňové břemeno, rentabilita aktiv a složená finanční páka, která je dále rozložena na úrokové břemeno a klasickou finanční páku.

Změnu vrcholového ukazatele lze vyjádřit jako součet vlivů změn jednotlivých ukazatelů

$$\Delta y_x = \sum \Delta x_{ai} \quad (28)$$

kde x je analyzovaný ukazatel, Δy_x je přírůstek vlivu zkoumaného ukazatele, a_i dílčí ukazatel, Δx_{ai} je označen vliv dílčího ukazatele a_i na zkoumaný ukazatel x . Nutností je vypočítat jak absolutní odchylku:

$$\Delta x = x_1 - x_0 \quad (29)$$

tak relativní odchylku

$$\Delta x = \frac{(x_1 - x_0)}{x_0} \quad (30)$$

U soustav pyramidových ukazatelů je možno rozložit vrcholový ukazatel pomocí jednotlivých ukazatelů formou:

- aditivní vazby, kdy

$$x = \sum_i a_i = a_1 + a_2 + a_3 \dots + a_n \quad (31)$$

- multiplikativní vazby, kdy

$$x = \prod_i a_i = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \cdot a_n \quad (32)$$

Definování vlivů aditivní vazbou je obecně platné a konečná změna je rozdělena pomocí poměru změny ukazatele na celkové změně ukazatelů

$$\Delta x_{ai} = \frac{\Delta a_i}{\sum_i \Delta a_i} \cdot \Delta y_x \quad (33)$$

Dle požadovaného řešení je možno použít několik metod pro multiplikativní vazbu. V této práci je použito třech metod multiplikativní vazby, které jsou:

- metoda postupných změn,
- logaritmická metoda,
- funkcionální metoda.

Metodou postupných změn je celková odchylka rozdělena mezi jednotlivé vlivy. Výsledky této metody jsou založeny na pořadí analyzovaných ukazatelů. Vlivy jsou vyčísleny pomocí součinu tří ukazatelů:

$$\Delta x_{a1} = \Delta a_{1,0} \cdot a_{2,0} \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \quad (34)$$

$$\Delta x_{a2} = \Delta a_{1,1} \cdot a_2 \cdot a_{3,0} \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \quad (35)$$

$$\Delta x_{a3} = \Delta a_{1,1} \cdot a_{2,1} \cdot a_3 \cdot \frac{\Delta y_x}{\Delta x} \quad (36)$$

Logaritmická metoda rozkladu je považována za nejpřesnější. Tuto metodu ovšem nelze použít, nabývá-li rozkládaný ukazatel záporných hodnot, jelikož pro záporná čísla není logaritmus definován. Je-li vliv jednotlivých ukazatelů vyjádřen relativně, či absolutně, podíl jejich vlivu na celkové změně musí být zachován.

$$\Delta x_{ai} = \frac{\ln I_{ai}}{\ln I_x} \cdot \Delta y_x \quad (37)$$

kdy,

$$I_x = \frac{x_1}{x_0} \quad (38)$$

a

$$I_{ai} = \frac{a_{i1}}{a_{i0}} \quad (39)$$

U funkcionální metody jsou na rozdíl od logaritmické metody brány v úvahu diskrétní výnosy. Výhody této metody jsou totožné s metodou logaritmickou, ovšem na rozdíl od ní je zde odstraněn problém záporných indexů ukazatelů. Součin tří dílčích ukazatelů je pomocí funkcionální metody vyčíslen následovně:

$$x = a_1 \cdot a_2 \cdot a_3 \quad (40)$$

$$\Delta x_{a1} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a1} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a2} \cdot R_{a3}\right) \Delta y_x \quad (41)$$

$$\Delta x_{a2} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a2} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a3} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a3}\right) \Delta y_x \quad (42)$$

$$\Delta x_{a3} = \frac{1}{R_x} \cdot R_{a3} \cdot \left(1 + \frac{1}{2} \cdot R_{a1} + \frac{1}{2} \cdot R_{a2} + \frac{1}{3} \cdot R_{a1} \cdot R_{a2}\right) \Delta y_x \quad (43)$$

kde $R_x = \frac{\Delta x}{x_0}$ je označen diskrétní výnos ukazatele x , $R_{ai} = \frac{\Delta a_i}{a_{i0}}$ je diskrétní výnos ukazatele a_i ,

$$\Delta a_i = a_{i,1} - a_{i,0}.$$

Pro využití dekompozice odchylek je několik možností. Důraz je kladen na porovnání pozitivních a negativních stránek spadající k jednotlivým metodám a výhodnost situace jejich aplikace. Přednost metody postupných změn je zakotvena v jednoduchosti jejího výpočtu a rozkladu bez zbytku. Nevýhodou metody při výpočtu je závislost pořadí ukazatelů na velikosti jednotlivých ukazatelů.

Výhoda logaritmické metody je ukryta v reflektování momentální změny všech zkoumaných ukazatelů. U této metody není jako problém vnímáno pořadí analyzovaných ukazatelů ve výpočtu. Za nevýhodu této metody je považován původ výpočtu z logaritmických indexů, které při použití metody musí být kladně označeny.

Funkcionální metoda je považována za zobecněný přístup k pyramidovým rozkladům, jelikož pomocí ní je odstraněn problém záporných indexů ukazatelů a není závislá na pořadí činitelů ve výpočtu. Je známo, že kladné indexy jsou rozkladem bližší logaritmické metodě. Za použití funkcionální metody spolu s metodou rozkladu se zbytkem jsou výsledky pro dva prvky vyčísleny shodně.

2.4.5 Finanční plánování

Finanční plánování je obecně definováno jako proces formulace cílů a způsobů, kterými je možno daného cíle dosáhnout. Za důležitou součást rozhodovacího procesu je považována analýza vnitřních a vnějších podmínek, jejich prognóza a hodnocení rizik plynoucích z budoucích aktivit. Plánování je manažery společnosti prováděno bezprostředně po vyhotovení procesu analýzy. Čím kvalitněji je finanční analýza zpracována, tím precizněji budou vyhotoveny podklady pro sestavení finančního plánu s minimem korekcí.

Účelem finančního plánování je zajištění likvidity firmy, které je založeno na určení velikosti struktury zdrojů nutných k financování jejich potřeb. Ve finančním plánování je obsaženo:

- stanovení finančních cílů podniku, ve kterém je zahrnuta analýza proveditelnosti strategických cílů podniku,
- analýza rozdílů mezi skutečným a plánovaným stavem, jejíž součástí je identifikace vzájemných vztahů mezi jednotlivými prvky podniku,
- soubory opatření, jež jsou potřebné k dosažení cílů a zároveň k zajištění celkové efektivnosti a růstu hodnoty společnosti.

Organizování je proces, na jehož základě jsou zaměstnanci navzájem propojeni ve smyslu dosažení podnikových cílů. Personalistika je činnost zaměřená na výběr a odměňování zaměstnanců, dle schopnosti pomoci k dosažení podnikových cílů. Vedení je zaměřeno na motivaci a aktivizaci a kontrola je důležitá z hlediska efektivnosti, či korekce odchylek.

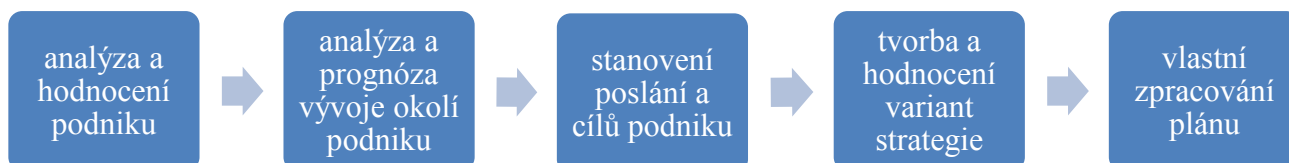
2.4.5.1 Krátkodobé a dlouhodobé plánování

V krátkodobém finančním plánování je zahrnut časový horizont několika měsíců až jednoho roku, které je ve spojení s běžnou hospodářskou činností, a plánování toku peněžních prostředků. Důležitým předpokladem krátkodobého plánu je začít stavět na minulých zkušenostech a uvědomění si možností postupu či úvah. Krátkodobý plán by měl být postaven na analýze pravidelně opakujících se výkyvů, které jsou podmíněny faktory na straně poptávky a nabídky. V normálně fungujícím podniku jsou stanoveny cíle:

- cíle obrátové – nejdůležitější, jelikož při jejich splnění budou splněny i cíle ostatní,
- cíle ziskové – zde je obsažen plán absolutního zisku pro příští rok,
- cíle zachování likvidity – v tomto druhu jsou formulovány doprovodné podmínky.

Dlouhodobé finanční plánování je uplatňováno v horizontu dvou až pěti let. Je zde zahrnuto plánování potřeby finančních zdrojů s dlouhodobým výhledem. Finančním strategickým plánem je tvořen základní pilíř celkového plánu. Tvorbou strategického plánu je předpokládáno postupné zabývání se následujícími složkami:

Obr. 2.4 Strategický plán



Zdroj: Růčková (2011, s. 91)

V rámci analýzy okolí podniku je potřeba zhodnotit jak makroprostředí, tak mikroprostředí společnosti. Analýza makroprostředí je zaměřena na:

- hospodářské a legislativní změny z hlediska jednání vlády – je zde řazen vývoj dotační politiky, rozvoj podnikání a daňového systému, či ochrana životního prostředí,
- technologické okolí – do tohoto okolí je zařazen rozvoj nových výrobků a technologií,
- mezinárodní politicko-ekonomický vývoj – vytváření integračních seskupení, či identifikace zdrojů politické nestability v daných regionech
- vývoj devizových kurzů.

Analýza mikroprostředí je zaměřena na charakteristiku trhu, na němž daná společnost působí. Tato analýza je zaměřena na:

- analýzu tržní situace a jejího vývoje – v tomto kroku analýzy je potřeba specifikovat poptávku na konkrétních trzích, možností a bariér vstupu na trh, faktory ovlivňující poptávku a celkové zaměření na zákazníky,
- analýzu konkurenční situace a faktorů jejího ovlivňování – u tohoto bodu je potřeba důsledně prozkoumat současnou i potencionální konkurenci a hrozby ze substitučního výrobku,
- dostupnost a cenový vývoj na trhu surovin a energií: včetně hrozby jejich růstu.

Z toho, jak je finanční plánování rozděleno na krátkodobé a dlouhodobé, mohou vedle sebe existovat vyrovnaný čtvrtletní finanční plán a nevyrovnané měsíční plány, které ve svých důsledcích již vyrovnány budou.¹¹ Pro tento způsob je doporučováno klouzavé plánování, kdy je plán určován vždy pro určité období. Pro kratší období jsou sestavovány operativní plány a dlouhodobé po nich kloužou. Tato metoda je projevem vysoké flexibility plánovacích aktivit. Strategické cíle společnosti by měly být zaměřeny na uspokojování poptávky a uspokojení na trhu. Strategie je vnímána jako vnitřní záležitost společnosti, naproti podnikatelskému plánu, který je vytvořen ke konkrétnímu účelu a ze strategie vychází.

Podnikatelskou strategií je představován způsob dosahování strategických cílů, které jsou danou společností stanoveny a vedou k uskutečnění vize. Mezi nejznámější strategie jsou řazeny:

- integrační strategie – je nutno nalézt a využít možnosti v rámci obchodů, které mají vztah k běžným obchodům podniku,
- tržně intenzivní strategie – při využití této strategie je podnik zaměřen na jeden či více úzkých segmentů trhu a neusiluje o ovládnutí celého trhu,
- diverzifikační strategie – cíl společnosti je zaměřen na připojení dalších atraktivních obchodů, které nemají vztah ke stávajícím obchodům. Je zde ukryto značné riziko a finančně je tato strategie velmi náročná,
- obranné strategie – jsou orientovány na uchování tržního podílu.

¹¹ Růčková (2011, s. 85)

3 Charakteristika společnosti Kofola, a.s.

Společnost Kofola, a.s. je součástí skupiny Kofola, jednoho z největších výrobců a distributorů nealkoholických nápojů. V sedmi výrobních závodech, z nichž dva jsou v České republice, jeden na Slovensku, tři v Polsku a jeden v Rusku, je zaměstnáno více než 2 200 lidí. V České republice je ve společnosti Kofola zaměstnáno víc než 700 lidí. Produktové portfolio společnosti Kofola, a.s. je tvořeno tradičním kolovým nápojem s jedinečnou recepturou Kofola, čerstvými zeleninovými a ovocnými nápoji UGO, dětskými nápoji a sirupy Jupík, pramenitou vodou a kojeneckou vodou Rajec, hroznovým nápojem Vinea, či Top Topic, americkou RC Colou a mnoha dalšími značkami. V roce 2011 byl přijat do portfolio Kofoly energetický nápoj Semtex a Erektus. V roce 2013 se pak společnost Kofola stala výhradním distributorem značek Evian a Badoit.

Obr. 3.1 Logo společnosti



Zdroj: vnitřní informace společnosti Kofola, a.s.

3.1 Historie společnosti Kofola, a.s.

Za objevitele Kofoly je označován doc. Zdeněk Blažek, významný vědecký pracovník a pedagog, který byl v České republice historicky poprvé zapsán jako student léčivých rostlin po stránce biochemické a fyziologické. Kromě rozsáhlé vědecké, publikační a pedagogické činnosti se podílel také na rozvoji farmaceutického průmyslu. Především poslední léta jeho vědecké činnosti byla zaměřena na výzkum látek ovlivňujících chuť. Z této oblasti předložil několik námětů, které byly realizovány v Galeně Opava, farmaceutickém podniku s dlouholetou tradicí. Největšího úspěchu se však dočkal jeho sirup pro syčenou limonádu Kofola.

Historie společnosti Kofola se datuje už od roku 1993, kdy rodina Řeka Kostase Samarase zprivatizovala v Krnově sodovkárnu státního podniku Nealko Olomouc. Zde byla

započata výroba sycených nápojů s původním názvem SP Vrachos s. r. o. Po třech letech nutných modernizací, vývoje logistiky a systému řízení jakosti, byla vybudována síť obchodních partnerů. Silná tržní pozice byla pro podnik impulsem pro transformaci v akciovou společnost.

V roce 1996 byla založena dopravní společnost SANTA – NÁPOJE KRNOV. Proto je tento rok oficiálně považován za vznik společnosti Kofola, a.s. V roce 1998 byla společnost představena na slovenském trhu a dala vzniknout dceřiné společnosti SANTA NÁPOJE SLOVENSKO, s.r.o..

V roce 2000 byla uzavřena licenční smlouva s opavskou farmaceutickou firmou IVAX.

V roce 2001 byla společností zakoupena ochranná známka na nápoj Top Topic s hroznovou šťávou. Tato limonáda byla opětovně uvedena na český i slovenský trh. Společnost Kofola, a.s. byla rovněž zaměřena na inovaci nápojů pro děti a na trh byl společností dodán nový ovocný nápoj Jupík. V témže roce byla společnost poprvé připojena do prodejního segmentu HOREKA a byla zahájena výstavba výrobního závodu na Slovensku v Rajecké Lesné. Rozhodující pro výběr lokality byl vysoce kvalitní zdroj pitné vody v Rajecké dolině. V roce 2003 byla v Polsku založena další dceřiná společnost pod obchodním jménem Kofola Sp. z o.o.

V roce 2003 Kofola také získala certifikaci svého systému jakosti dle ČSN EN ISO 9001:2000. Při premiérové účasti v žebříčku 100 obdivovaných firem České republiky bylo Kofolou obsazeno 8. místo. S akcionáři společností Kofola Holding a.s. a polské nápojářské trojky Hoop S.A. byla uzavřena vstupní dohoda o sloučení obou firem. Nově vzniklá skupina Kofola - Hoop získala nového investora - společnost Enterprise Investors se 42,45 % akcií. Majoritní podíl společnosti byl u českých majitelů nadále zachován.

V roce 2004 byla společností Kofola, a.s. zahájena výstavba výrobního závodu v polské Kutně u Lodže. Dále byly založeny dceřiné akciové společnosti Kofola Rt. V Maďarsku. V říjnu 2004 byla zahájena plánovaná expanze do všech zemí Visegrádské čtyřky (V4). Mimo to byl zvýšen podíl na základním kapitálu v dceřiné společnosti SANTA – TRANS, s. r. o. z 99,5 % na 100 %. Novinkami v produktovém portfoliu se staly inovace již oblíbených nápojů - Top Topic Vital a Kofola Citrus. Novum společnosti byl vstup na trh s balenou pramenitou vodou Rajec. V roce 2005 byl otevřen nový výrobní závod v Polsku a na trh znovu uveden nápoj Chito Tonic.

V roce 2006 byl pro společnost Kofola a.s. zásadní ve změně struktury, hierarchii a metodice řízení. V listopadu byl vyčleněn holding společnosti s vlastní právní subjektivitou a názvem Kofola Holding a.s.

V roce 2009 Kofola - Hoop, S.A. byla přejmenována na Kofola, S.A. Řada Top Topic byla rozšířena o tři nesyčené varianty. Kofolou, S.A. byl dosažen konsolidovaný čistý zisk ve výši 18,7 mil. EUR.

V roce 2010 byly společností představeny značky Vinea, prémiové řady ovocných džusů Snipp, jemně syčené nápoje Orangina a také ledové čaje Pickwick. Zároveň v tomto roce společnost oslavila 50 let od svého vzniku.

V roce 2011 bylo akvizicí firmy Pinelli doplněno portfolio o energetické nápoje Semtex a Erektus. Investicí ve výši 150 mil. Kč do moderní technologie hotfill byla umožněna výroba nápojů bez konzervantů - Jupí sirupy Superhusté, Snipp s kousky aloe vera a Pickwick ice tea. V tomto roce byly též představeny novinky Vinea Rose, Kofola Extra bylinková, Jupí sirupy v sáčcích a řada Rajec byla doplněna o nové příchutě. Kofola se znovu začala vyrábět v plechovkách. Generální ředitel Kofoly Jannis Samaras byl oceněn titulem Podnikatel roku 2011.

Kofola je označena jako výhradní distributor prémiových francouzských minerálních vod Evian a Badoit nejen v České republice, ale i na Slovensku. Byla oceněna pátým místem v žebříčku Czech TOP 100 nejobdivovanějších firem České republiky. Nápoje Kofola, Vinea, Rajec a Jupík si získaly prestižní ocenění Superbrands ČR/SR.

Na základě projektové žádosti se Kofole a.s. v roce 2012 podařilo získat dotaci z Evropského sociálního fondu prostřednictvím Operačního programu Lidské zdroje a zaměstnanost a ze státního rozpočtu ČR. Tento projekt je veden k dalšímu vzdělávání zaměstnanců společnosti a byl rovněž zahrnut i do programu Evropského roku aktivního stárnutí a mezigenerační solidarity 2012.

V roce 2013 byla na trh uvedena nová kategorie čerstvých ovocných a zeleninových šťáv. Čerstvá šťáva UGO je ochucena pouze paskalizací, díky níž vydrží čerstvá až čtyři týdny při zachování nutriční hodnoty.

Obr. 3.2 Závody a obchodní zastoupení společnosti Kofola, a.s.



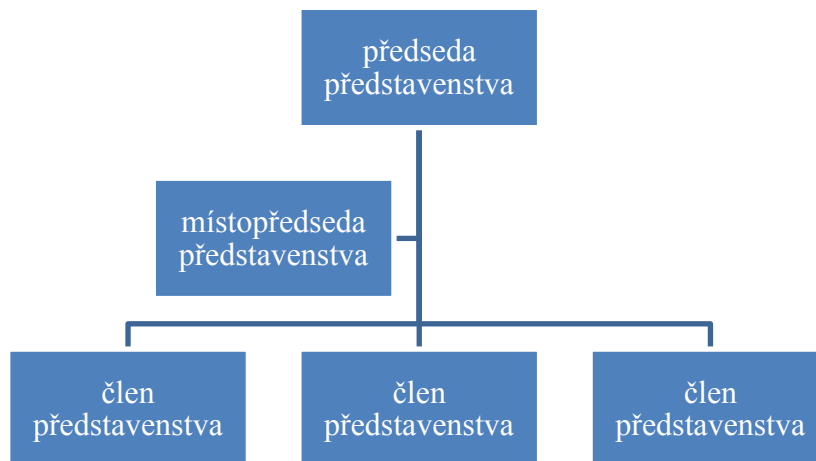
Zdroj: vnitřní informace společnosti Kofola, a.s.

3.2 Přeměna společnosti Kofola, a.s.

Společnost Kofola, a.s. byla zapsána do Obchodního rejstříku, který je veden Krajským soudem v Ostravě, dne 15. května 2006 pod původním názvem LUMBRERA, a.s. Výše základního kapitálu byla splacena v částce 2 000 000 Kč. Dne 6. září 2006 byla společnost přejmenována obchodním názvem Kofola CZ a 1. listopadu 2006 již aktuálním názvem Kofola, a.s..

Jediným majoritním vlastníkem akcií společnosti Kofola, a.s. je zapsána v OR od 17. ledna 2014 její mateřská společnost Kofola ČeskoSlovensko, a.s., která má sídlo v Ostravě-Porubě na adrese Nad Porubkou 2278/31a, pod identifikačním číslem 276 63 001. Základní kapitál společnosti Kofola, a.s. byl navýšen díky nepeněžitému vkladu, který je představován organizační složkou v podobě odštěpného závodu. Tato organizační složka byla zaregistrována do OR v Ostravě, s označením divize výroba a obchod-odštěpný závod, pod identifikačním číslem 277 67 680 na adrese Za Drahou 165/1, Pod Bezručovým vrchem, Krnov. Základní kapitál byl navýšen ke dni 3. ledna 2007 na částku 268 653 000 Kč. Akcie společnosti jsou složeny z kmenových akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 200 000 Kč s počtem 1343 ks a v hodnotě 1000 Kč s počtem 53 ks. Jednat jménem společnosti jsou oprávněni vždy společně předseda představenstva spolu s jedním členem představenstva nebo místopředseda společnosti s jedním členem představenstva.

Obr. 3.3 Statutární orgán společnosti Kofola, a.s.



Zdroj: www.justice.cz

Vize skupiny Kofola je soustředěna na prvořadou volbu zákazníků, zaměstnanců i akcionářů. Posláním společnosti Kofola je vyrábět zajímavé, ale i tradiční nápoje, které budou zákazníkům poskytovat emotivní i funkční hodnotu a stanou se důležitou součástí jejich životního stylu. Jasný cíl společnosti Kofola je zaměřen na ovládnutí českého a slovenského trhu, gastru i impulsu a udržení retailu. V rámci zdravějšího životního stylu jsou navíc plány Kofoly zaměřeny na výrobu zdraví prospěšných nápojů.

Úspěchy společnosti Kofola v roce 2013:

- Czech Top 100 – Kofola, a.s. je zvolena jako pátá nejobdivovanější firma v České republice. Kofola se trvale umísťuje v TOP 5 již od roku 2007.
- Kofola, a.s. (CZ) je oceněna Superbands za značky Kofola a Jupík.
- Kofola, a.s. (SK) je oceněna Superbands za značky Kofola, Rajec a Vinea.
- Výrobky Vinea 0,2 plech, Rajec brusinka a angrešt a Pickwick ice tea byly oceněny Volbou spotřebitelů jako novinka roku 2013 v České republice i na Slovensku.
- Kofola je označena společností Deloitte jako nejinnovativnější firma roku v prestižním žebříčku Czech Top 100.

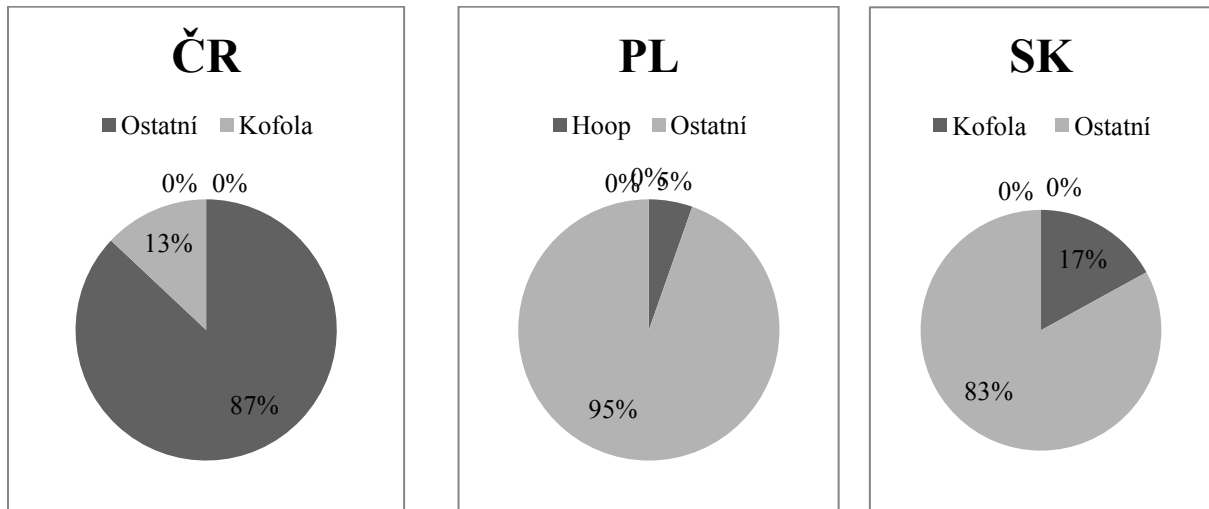
Obr. 3.4 Ocenění společnosti Kofola v roce 2013:



Zdroj: vnitřní informace společnosti

3.3 Marketing

Obr. 3.5 Tržní podíly 2013 Nealko nápojů



Zdroj: vnitřní zdroje společnosti

Celková hodnota maloobchodního prodeje v České republice byla za rok 2013 vyčíslena v částce 17 888 000 000,- Kč, na Slovensku v částce 359 090 000 EUR a v Polsku na 9,9 mld zlotých.

3.3.1 Cena

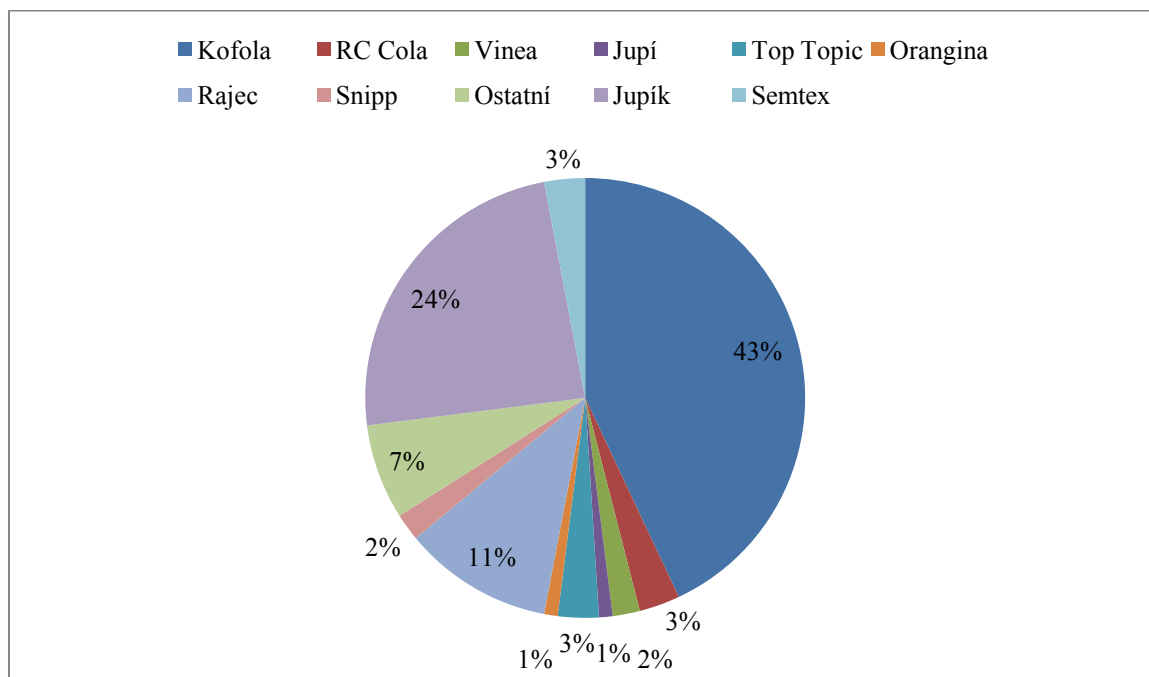
Ceny výrobků Kofola nejsou pevně stanoveny. Společností Kofola jsou ceny prodejcům pouze doporučovány a je zcela individuální, kdo a jak se jich bude držet. Snahou společnosti Kofola, a.s. bylo poskytnout spotřebitelům cenově přístupnější alternativu celosvětových výrobců, jejichž kvalita však bude minimálně na stejné úrovni. Tato strategie se stala velmi úspěšnou a později dohnala své konkurenty. Další zvyšování cen bylo způsobeno růstem cen potravin na celém světě, stoupajícími cenami energií a v neposlední řadě rostoucími náklady na výrobu společně se zvyšováním kvality konkurenčních výrobků. Vyšší náklady byly způsobeny především růstem cen subvencovaného cukru, který je považován za nezbytnou součást produktů společnosti.

3.3.2 Produkt

Na českém trhu jsou nealkoholické nápoje ve velké míře zastoupeny produkty společnosti Kofola, a.s.. Především tedy sycená limonáda Kofola originál, Kofola citrus, Kofola bez cukru, Rajec, Jupík, Jupí, Capri-Sonne, Chito Tonic, RC Cola, Snipp, Top Topic, Vinea, Nescafé Xpress, Citrocola, Orangina, Pickwick Just Tea a Citronela.

Jednotlivé nápoje jsou baleny a expedovány v PET láhvích, s výjimkou ledové kávy a nápojů Mami drink. Ledová káva je dostupná pouze v plechovkách, džusy a nápoje Mami drink jsou prodávány v balení Tetra Rex. Nápoje typu Kofola, Rajec, Jupí, Top Topic, RC Cola, či Chito Tonic určené do restaurací a barů jsou nabízeny ve skleněných láhvích. Další formou prodeje nápojů je čepovaná Kofola, kterou je nutno stáčet do sudů o objemu 30 a 50 litrů.

Obr. 3.6 Struktura značek



Zdroj: vnitřní informace společnosti

3.3.3 Marketingová komunikace

Společností Kofola, a.s. jsou sestavovány marketingové strategie na tři roky dopředu a nástroje komunikačního mixu jsou po tuto dobu neměnné. Komunikační aktivity jsou provozovány strategií tahu – zaměření na konečného spotřebitele. Nejvyšší podíl peněžních prostředků, v rámci marketingového mixu, je zaujímán reklamou. Pro propagaci výrobků společnosti Kofola je nejdůležitějším prostředkem televizní reklama, obdobně jako u konkurenčních výrobků. Další média jsou využívána pouze doplňkově. Vysoký důraz je přitom kladen na internetové stránky společnosti. Zde je totiž umožněno zájemcům najít veškeré informace o historii společnosti, produktovém portfoliu, historii každého nápoje, spolupráci se zahraničím apod. Společností Kofola jsou také vyhlašovány soutěže a volnočasové aktivity pro širokou veřejnost, především pro znevýhodněné děti a mládež.

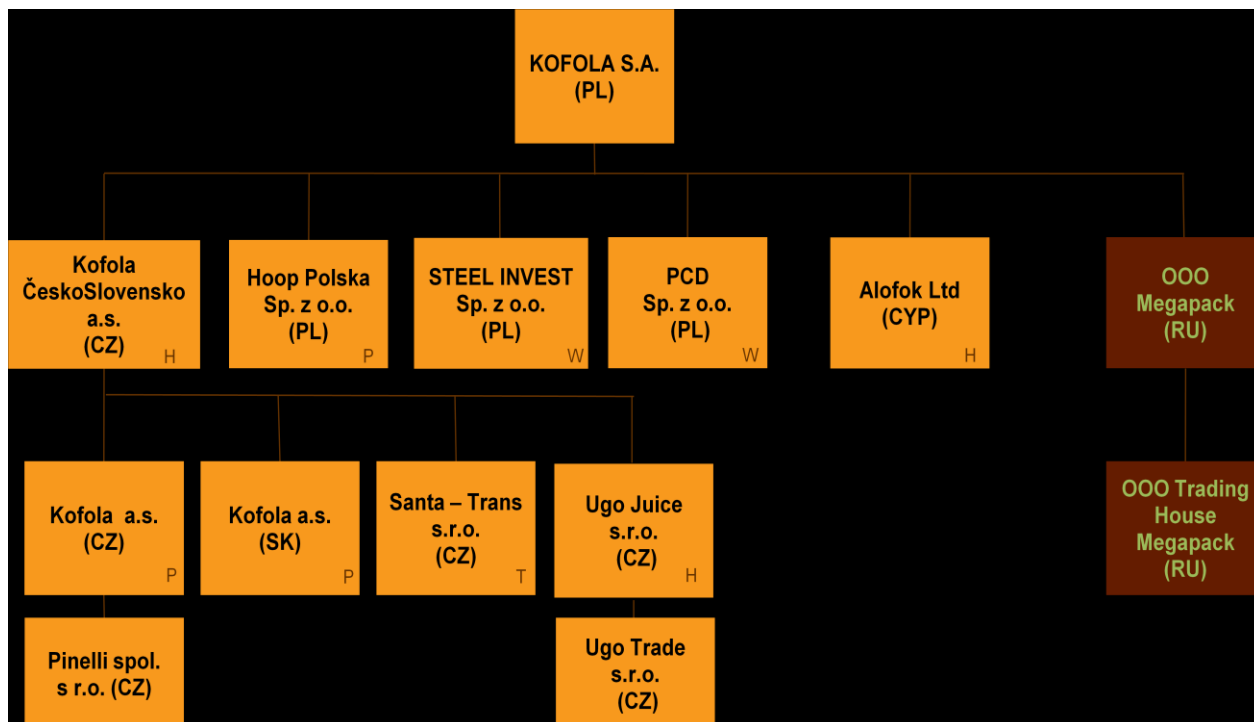
Pomoc je zaměřena především do okolí působišť společnosti v Severomoravském kraji (Ostrava, Krnov) a na Slovensku (Rajecká Lesná).

Do podpory prodeje je možné zahrnout veškeré aktivity, které stimulují spotřebitele v místě prodeje. Za velmi účinnou propagaci jsou považovány reklamní předměty v restauracích, jako například ledničky s plakáty Kofola, jejichž účelem je zdůraznit výraznou potřebu Kofoly k přípravě míchaných drinků a stimulovat tím poptávku.

Produkty firmy Kofola jsou dodávány nepřímou dvoufázovou distribuční cestou od velkoobchodu do maximálního počtu prodejen, jako jsou obchodní řetězce, pumpy či gastronomická zařízení, a dále ke konečnému spotřebiteli. Společností Kofola jsou zaměstnávání agenti, kterými jsou v jednotlivých regionech oslovováni vhodní distributoři. Díky solidním dodavatelsko-odběratelským vztahům je nynější systém distribuce pro společnost vyhovující. Za obtížnější je považována kontrola skladování produktů a manipulace s nimi.

Za nejčastější důvod pro koupi Kofoly u dotázaných respondentů je označována její chuť, která je velmi diferentní od ostatních kolových nápojů. Za druhý nejčastější důvod vysoké oblíbenosti Kofoly je považována její snadná dostupnost a především výhodná cena.

Obr. 3.7 Struktura skupiny Kofola



Zdroj: vnitřní informace společnosti

Společností Kofola je chráněno a zodpovědně přístupováno také k životnímu prostředí. Díky tomu byla v Čechách a na Slovensku přijata za člena systému ZELENÝ BOD. Cílem tohoto systému je podporovat separovaný sběr odpadu z obalů a osvěta mezi lidmi. Společností Kofola je používána ochranná známka „Zelený bod“ na obalech svých výrobků. Pomocí této známky je veřejně deklarováno, že životní prostředí není pro společnost lhostejné a přispívá na jeho ochranu. Společnost se stala spolupodílníkem na vytvoření dobrých podmínek a na sběru a třídění odpadu.

4 Zhodnocení finanční situace společnosti Kofola, a.s.

Tato kapitola bude zaměřena na zhodnocení finanční situace společnosti Kofola, a.s. v letech 2008 až 2012. Informace byly čerpány z rozvahy a výkazů zisku a ztráty. Pro finanční analýzu byla použita horizontální a vertikální analýza, analýza pomocí poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad ukazatele ROA pomocí metody postupných změn, logaritmické a funkcionální metody. Výpočet finanční analýzy je prováděn dle popsanych postupů v druhé kapitole této práce.

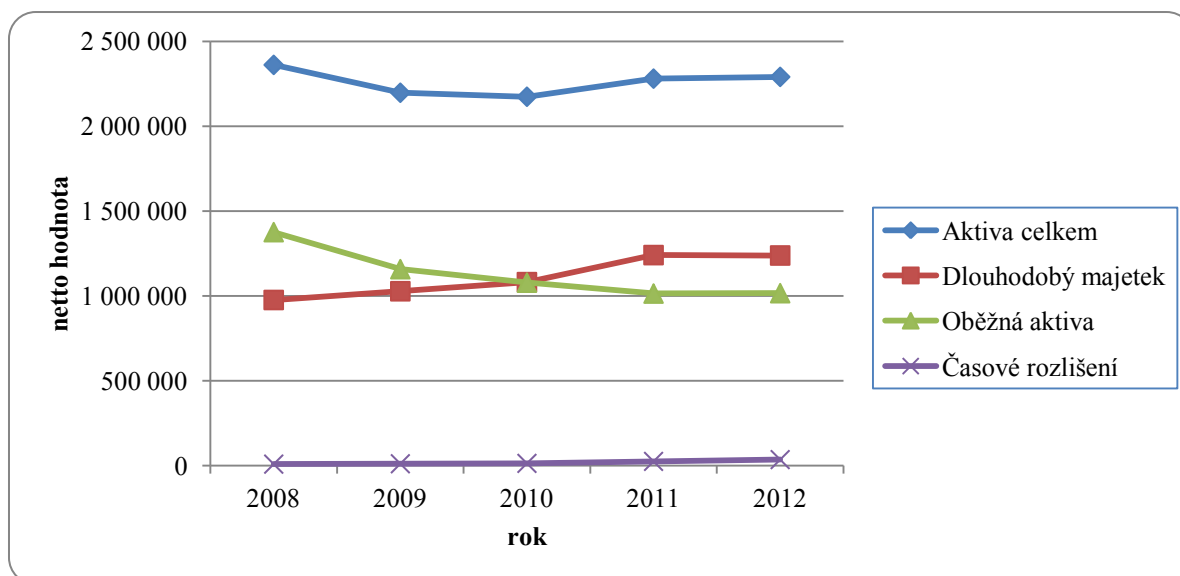
4.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát je vyčíslena v letech 2008 – 2012 s použitím vzorců (1) a (2). Souhrnné výkazy jsou součástí příloh.

4.1.1 Horizontální analýza rozvahy

V grafu 4.1 je vyobrazen vývoj složek celkových aktiv, kterými jsou jak stálá aktiva, tak i oběžná aktiva.

Graf 4.1. Horizontální analýza celkových aktiv



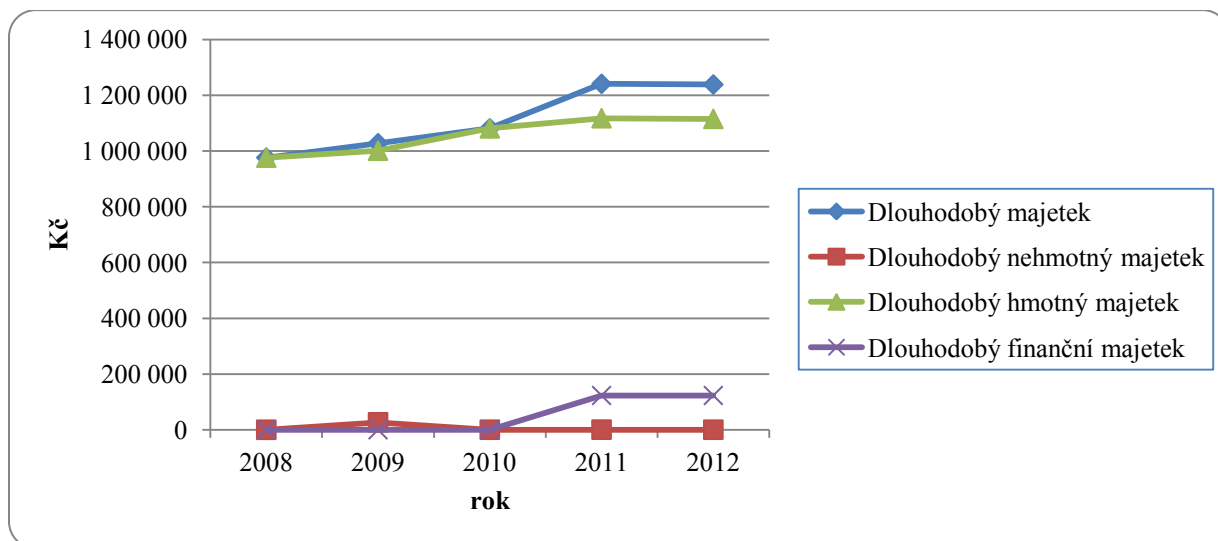
Zdroj: vlastní zpracování

Do půli sledovaného období tedy do roku 2010 převažují oběžná aktiva nad stálými, po roce 2010 je tento stav opačný. Největší nárůst dlouhodobého majetku byl zaznamenán v roce 2011 (1 240 tis. Kč) díky značným investicím do dlouhodobého nehmotného majetku, především softwaru a ocenitelných práv. Velký pokles byl vykázán u oběžných aktiv mezi

lety 2008 až 2009 v absolutní změně 164 tis. Kč. Hlavním důvodem tohoto poklesu bylo snížení zásob oproti minulému roku.

V grafu 4.2 je vyobrazena horizontální analýza dlouhodobého majetku v letech 2008 – 2012.

Graf 4.2 Horizontální analýza dlouhodobého majetku

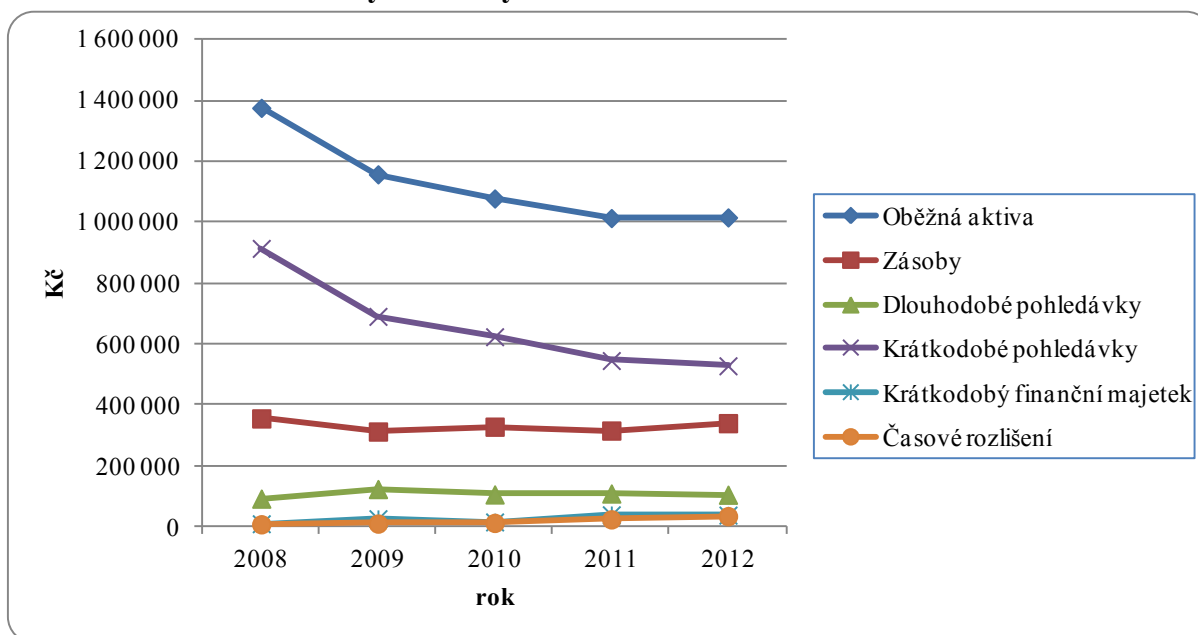


Zdroj: vlastní zpracování

Ve sledovaném období je v grafu 4.2 zaznamenán pozvolný stálý růst dlouhodobého majetku. Společností Kofola byly peněžní prostředky investovány do pozemků a staveb podniků, neboť rostl zájem o výrobky a bylo nutno dále rozšířit jejich výrobu. Dlouhodobý finanční majetek je až do roku 2010 vykazován v nulových hodnotách. V roce 2011 stoupl na hodnotu 123 tis. Kč díky podílům společnosti na ovládaných a řízených osobách. Dlouhodobý nehmotný majetek je zastoupen po vykázané období především softwarem a ocenitelnými právy společnosti, která se do roku 2011 zvyšují. V roce 2012 je zaznamenán pokles dlouhodobého nehmotného majetku v absolutní výši 2 400 tis. Kč.

V grafu 4.3 je vyobrazen vývoj jednotlivých složek oběžných aktiv v letech 2008 – 2012.

Graf 4.3 Horizontální analýza oběžných aktiv

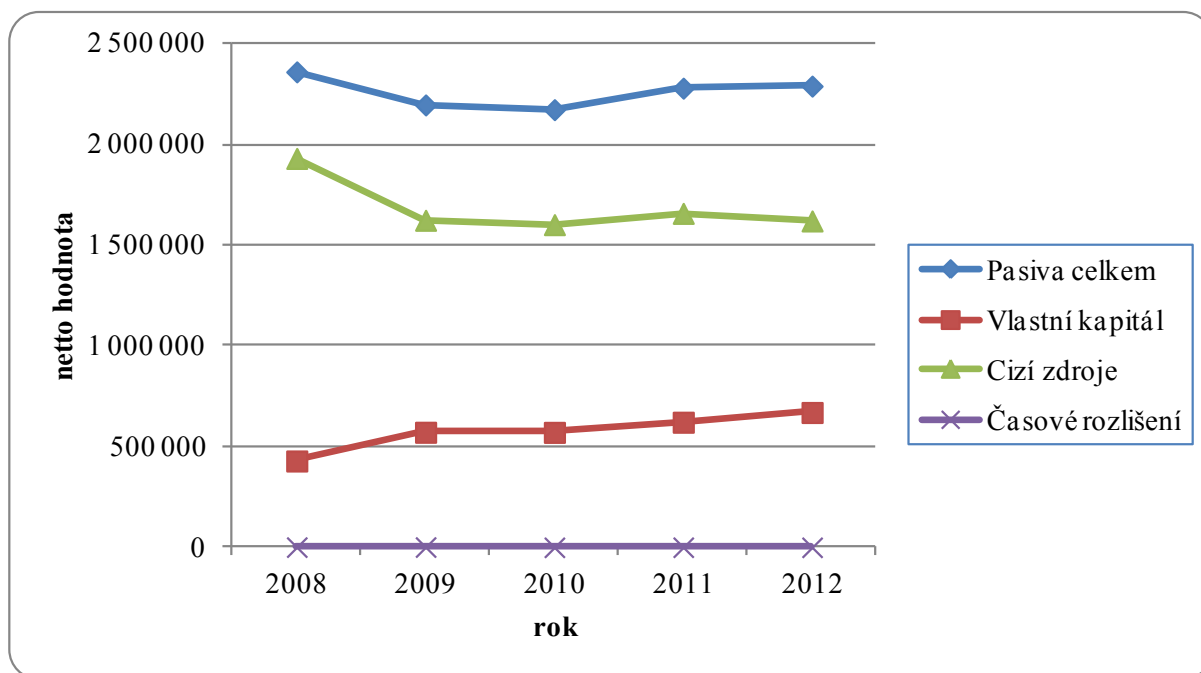


Zdroj: vlastní zpracování

Nejvyšší hodnota je zastoupena krátkodobými pohledávkami, které se meziročně snižují. Nejvyšší pokles je zaznamenán mezi roky 2008 až 2009, který činil v absolutní výši 223 096 tis. Kč. Toto výrazné snížení bylo způsobeno především úbytkem pohledávek z obchodních vztahů. Od roku 2010 do konce sledovaného období byly značně sníženy daňové pohledávky od státu. Mezi lety 2010 až 2011 poklesly v relativní výši o 72,11%, mezi lety 2011 a 2012 o 64,93%. Dlouhodobé daňové pohledávky, které jsou představovány pouze odloženými daňovými pohledávkami v prvních letech sledovaného období pozvolně rostou v relativní výši 33,31%. V dalších letech jsou udržovány na téměř srovnatelné výši. Složka krátkodobého finančního majetku je zastoupena penězi a účty v bankách. Vzestup byl vykázan mezi lety 2008 až 2009, kdy činil v absolutní výši 16 606 tis. Kč a byl zapříčiněn zvýšením peněžních prostředků na účtech v bankách. Největší růst peněžních prostředků na účtech u bankovních institucí byl zaznamenán v roce 2011, kdy činil v absolutní výši 23 908 tis. Kč. Zásoby jsou vyznačovány kolísavou tendencí, kdy největší role je představována materiálem, hotovými výrobky a zbožím. Za povšimnutí stojí rok 2010, kdy zboží společnosti pokleslo k nulovým hodnotám. V roce 2011 byl ovšem zaznamenán nárůst zboží v absolutním vyjádření na 8 312 tis. Kč.

V grafu 4.4 je znázorněna změna celkových pasiv společnosti, tj. vlastních a cizích zdrojů během sledovaného období.

Graf 4.4 Horizontální analýza celkových pasiv

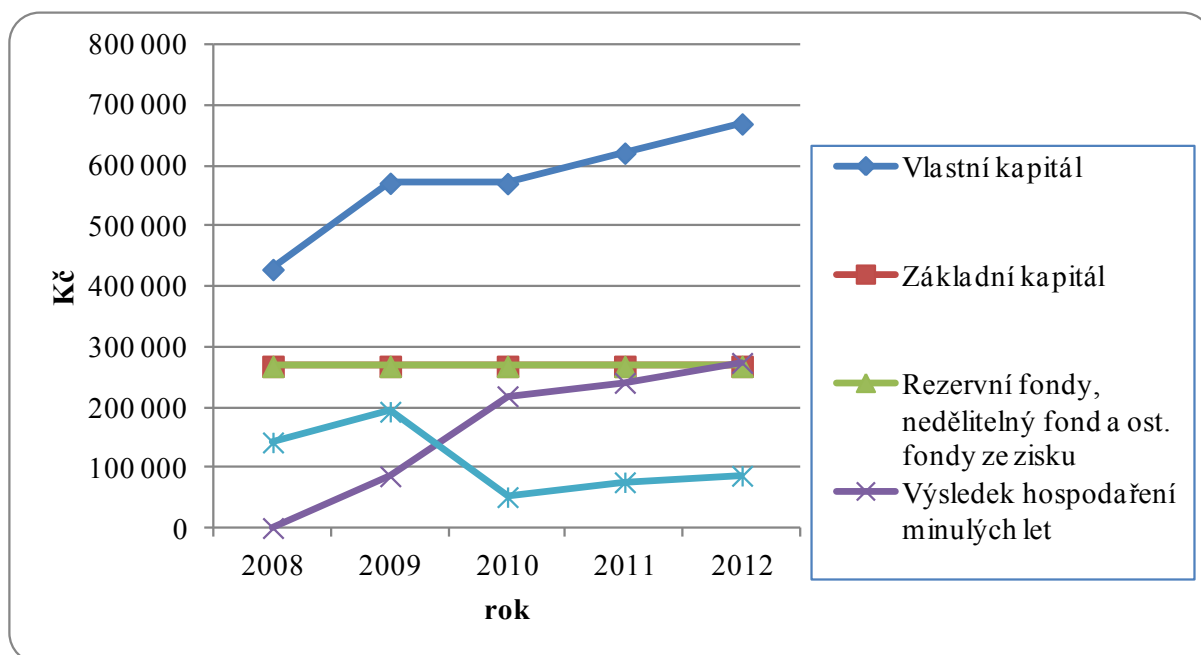


Zdroj: vlastní zpracování

Největší pokles pasiv byl zaznamenán mezi lety 2008 a 2009, kdy poklesla o 6,95%. Pozvolný nárůst o 4,9% je v grafu vyobrazen mezi lety 2010 a 2011. Vlastní kapitál společnosti je meziročně navyšován díky příspěvkům z vykázaného zisku do fondů společnosti.

V grafu 4.5 je zachycen vývoj vlastního kapitálu společnosti ve sledovaném období 2008 – 2012.

Graf 4.5 Horizontální analýza vlastního kapitálu

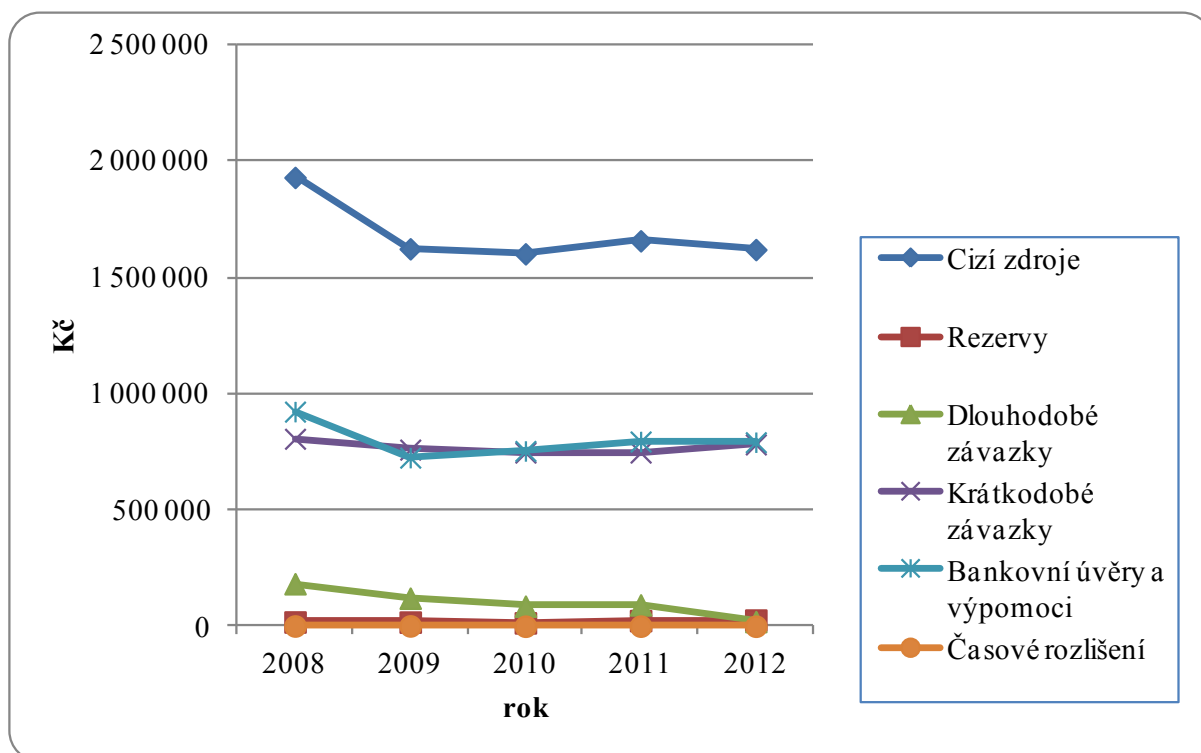


Zdroj:vlastní zpracování

Vlastní kapitál společnosti byl neustále navyšován především díky rostoucímu výsledku hospodaření minulých let. Největší hodnota byla zaznamenána mezi lety 2009 a 2010, kdy výsledek hospodaření minulých let vzrostl v absolutním vyjádření o 132 417 tis. Kč a tím byl navýšen vlastní kapitál. Naopak jediný pokles výsledku hospodaření běžného účetní období byl v těchto letech vyčíslen v relativním vyjádření na -72,99 %. Zákonný rezervní fond je každoročně navyšován díky povinným příspěvkům ze zisku společnosti. Základní kapitál společnosti je vykazován konstantně, v částce 268 653 tis. Kč.

V grafu 4.6 je vyobrazen podíl jednotlivých složek pasiv na cizích zdrojích společnosti.

Graf 4.6 Horizontální analýza cizích zdrojů



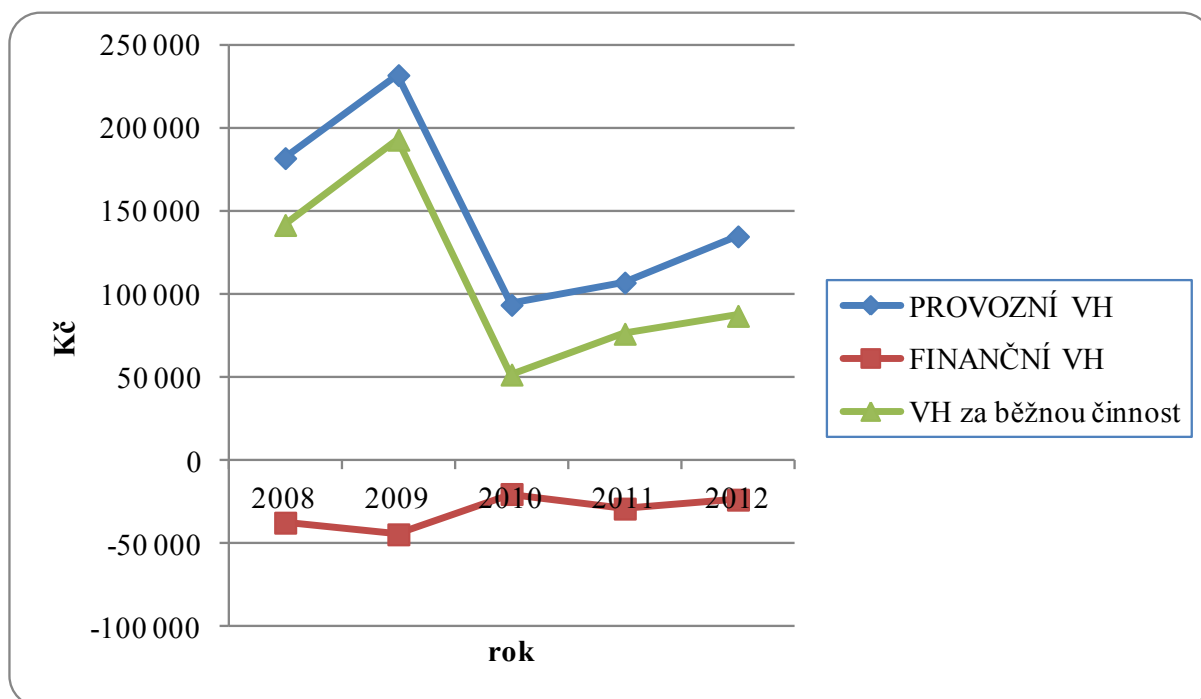
Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2009 se společnosti podařila snížit velikost bankovních úvěrů, které na rozdíl od roku předchozího poklesly v absolutním vyjádření o 21,43 %. V následujících letech byly Kofolou, a.s. udržovány na relativně stálé úrovni. Krátkodobé závazky do roku 2011 každoročně klesaly díky postupně snižujícím se závazkům z obchodních vztahů. Značný výkyv byl zaznamenán v roce 2012, kdy byly závazky vůči obchodním partnerům navýšeny v relativním vyjádření o 10,89 %. Daňové závazky vůči státu mezi lety 2008 až 2009 poklesly v relativním vyjádření o 85,06%, díky jejich včasnému splacení. Dlouhodobé závazky společnosti byly taktéž sníženy díky dobré solventnosti společnosti Kofola, a.s. Významný pokles byl evidován v roce 2012, kdy oproti předcházejícímu roku byly tyto závazky sníženy o 78,18 %.

4.1.2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

V grafu 4.7 je zachycen vývoj výsledků hospodaření za provozní, finanční a běžnou činnost za období 2008 – 2012.

Graf 4.7 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

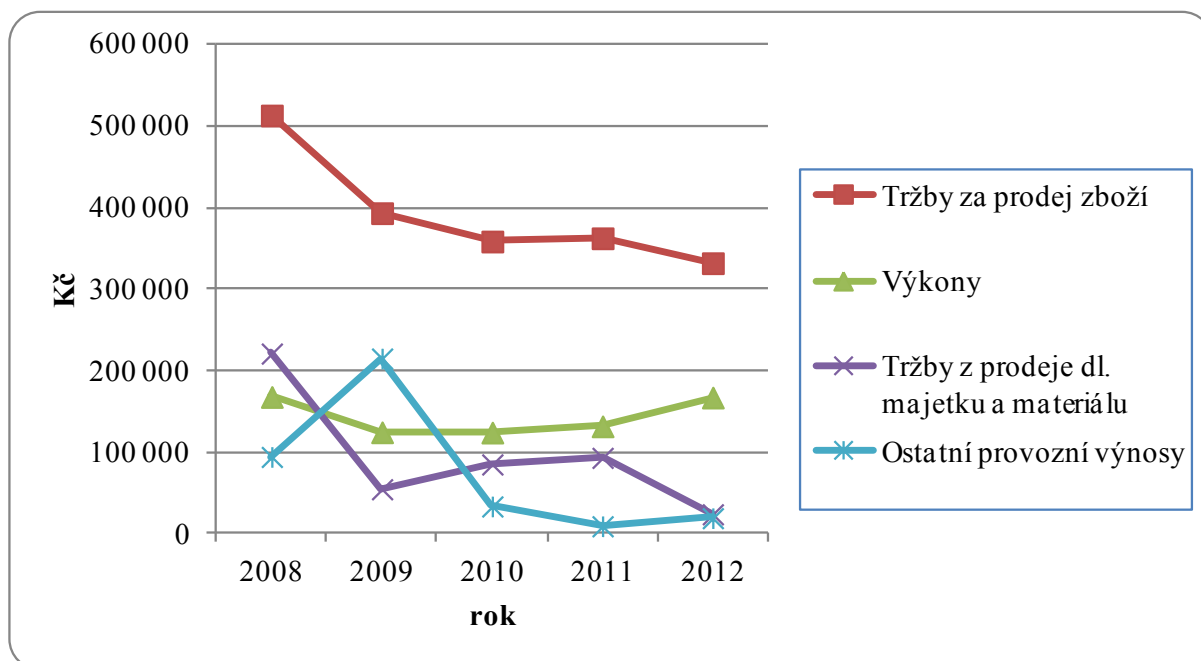


Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.7 je uvedeno, že na výsledku hospodaření za běžnou činnost se v největší míře podílí aktivní provozní činnost společnosti. Největší pokles v této činnosti byl vykázán mezi lety 2009 a 2010, kdy relativní vyjádření toho poklesu bylo vyčísleno na 59,46 %. Tento propad byl v následujícím roce snížen a výsledek hospodaření byl absolutně vykázán opět v kladné částce 13 407 tis. Kč. Do konce pozorovaného období byl již pozvolně zvyšován, díky efektivní činnosti společnosti. Výsledek z hospodaření za finanční činnost je vykazován po celé období v záporných částkách. Nejvyšší pokles mezi lety 2009 a 2010 byl vyčíslen 55,378 %. Poté byly zaznamenány pouze menší výkyvy bez znatelného vlivu. VH za mimořádnou činnost byl společností vykázán pouze v roce 2008, a to v částce 449 tis Kč. Díky neexistenci výnosů nebyla v dalších letech mimořádná činnost vykazována.

V grafu 4.8 jsou znázorněny výnosy z provozní činnosti v letech 2008 – 2012.

Graf 4.8 Výnosy z provozní činnosti

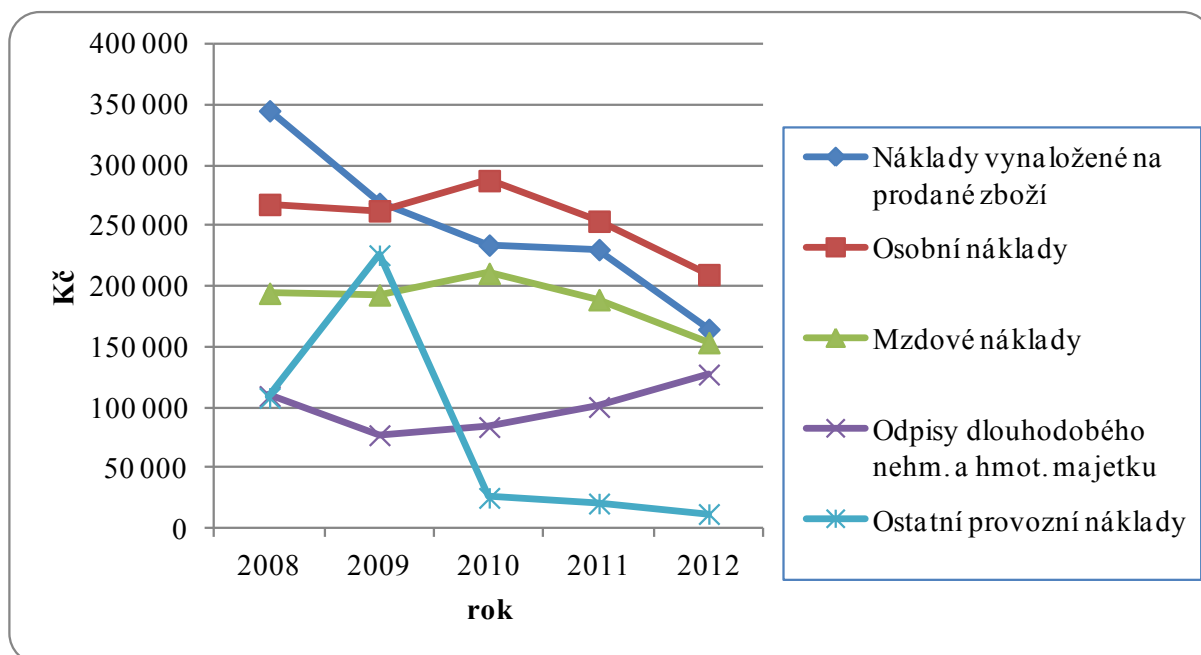


Zdroj:vlastní zpracování

Od roku 2008, kdy tržby z prodeje zboží byly vykazovány v částce 513 247 tis. Kč, každoročně klesaly. Absolutní snížení mezi lety 2008 až 2009 bylo vyčísleno na 119 867 tis. Kč. Jediný zaznamenaný relativní nárůst tržeb o 1,1 % byl vykázán mezi lety 2010 až 2011. V roce 2012 tržby opět poklesly o 8,43 %. Výkony společnosti od roku 2008 zaznamenávaly opět klesající tendence díky nižším tržbám z prodeje vlastních výrobků a služeb. Nejvyšší pokles byl vyčíslen 10 % mezi lety 2008 až 2009. Mezi lety 2011 až 2012 byl poprvé vykázán nárůst tržeb o 9,89 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu jsou vykazovány v kolísavé tendenci. Mezi lety 2008 až 2009 činil pokles tržeb z dlouhodobého majetku 99%. V dalších letech byla tato ztráta postupně snižována. Nejvyšší tržby z prodeje dlouhodobého majetku byly společností vykázány v roce 2010, kdy meziroční nárůst v absolutním vyjádření činil 44 404 tis. Kč. Ostatní provozní výnosy společnosti dosáhly svého vrcholu v roce 2009, kdy oproti předchozímu roku stouply v absolutním vyjádření o 120 767 tis. Kč. V dalších letech byl zaznamenán jen jejich stálý pokles.

Graf 4.9 je zaměřen na vývoj nákladů v provozní činnosti ve sledovaném období 2008 – 2012.

Graf 4.9 Náklady na provozní činnost

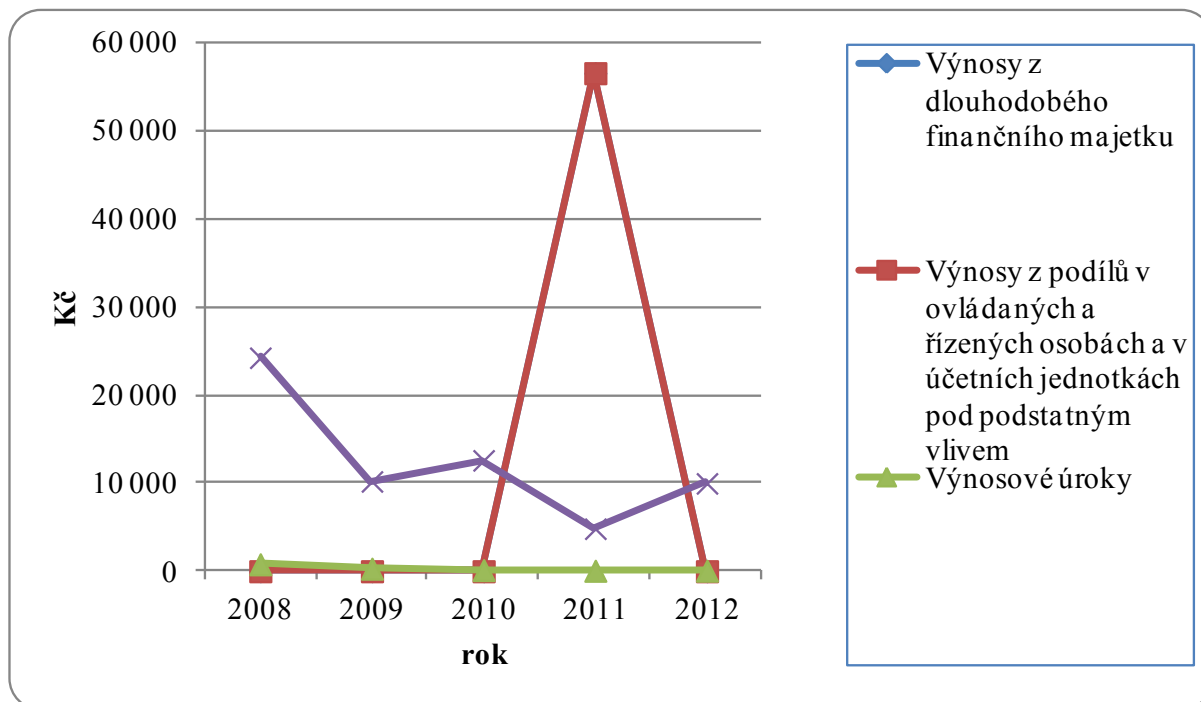


Zdroj:vlastní zpracování

Náklady vynaložené na prodané zboží meziročně klesají. Největší pokles byl vyčíslen mezi lety 2008 až 2009, kdy činil v absolutním vyjádření 76 502 tis. Kč. Další výrazné snížení nákladů bylo vyčísleno ke konci sledovaného období mezi lety 2011 až 2012, kdy činilo v absolutním vyjádření 65 872 tis. Kč. Osobní náklady jsou do roku 2010 společností udržovány v relativně konstantní míře. Od roku 2010 byly poprvé sníženy v relativním meziročním srovnání o 11,66 % a následně o 17,36 %. Ostatní provozní náklady se společnosti Kofola, a.s. mezi lety 2009 až 2010 podařily snížit o 88,62 %. Další následné snižování bylo výsledkem snižováním nákladů ve výrobě.

V grafu 4.10 je vyobrazen vývoj výnosů z finanční činnosti v letech 2008 – 2012.

Graf 4.10 Výnosy z finanční činnosti

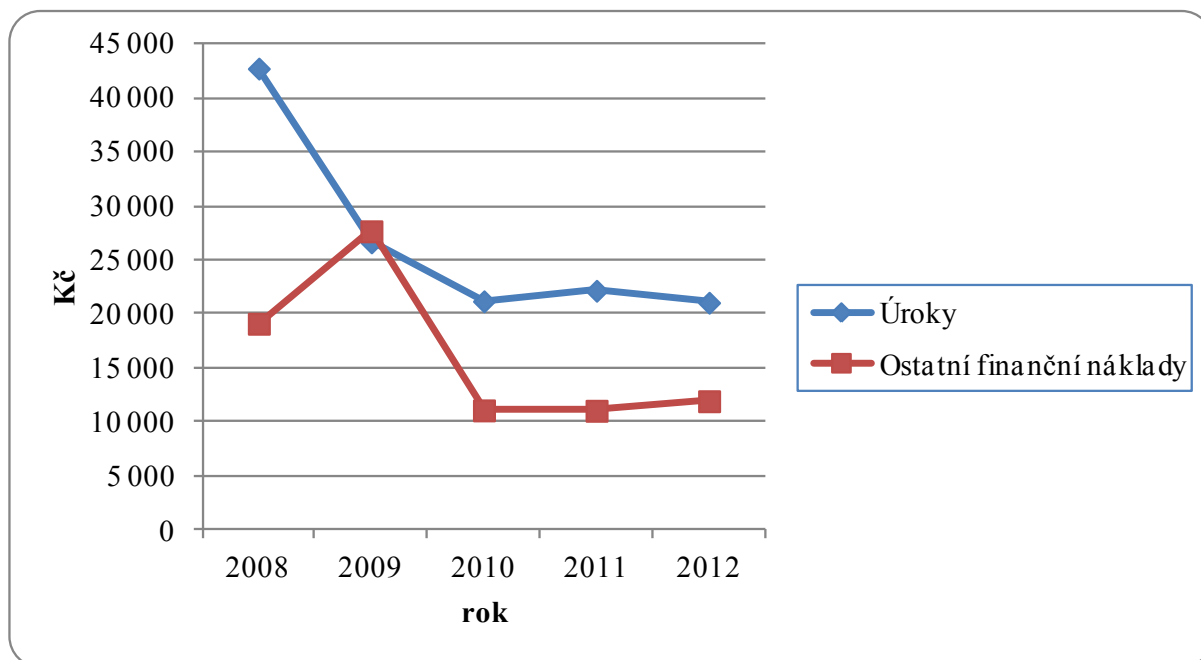


Zdroj: vlastní zpracování

Z grafu 4.10 je patrné období mezi lety 2010 až 2011, kdy výnosy z dlouhodobého finančního majetku jsou totožné s výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách pod podstatným vlivem. V tomto meziročním srovnání byl vykázán 100% nárůst již zmíněných položek, které mají významný vliv na finanční výsledek hospodaření. Mezi lety 2011 až 2012 opět poklesly na nulovou hodnotu. Tento markantní výkyv byl zapříčiněn akvizicí firmy Pinelli. V položce ostatní finanční výnosy společnosti Kofola, a.s. byl zaznamenán dvojitý pokles mezi lety 2008 až 2009 v relativním vyjádření o 58 % a 2010 až 2011 o 61,68 %. V roce 2012 se již tato položka vyšplhala na téměř dvojnásobnou částku.

Graf 4.11 je zaměřen na vývoj nákladů na finanční činnost v letech 2008 – 2012.

Graf 4.11 Náklady na finanční činnost



Zdroj: vlastní zpracování

Zde je možno sledovat mezi lety 2008 až 2010 pozvolný pokles nákladových úroků, který je způsoben snižujícím se počtem úročených závazků společnosti. Největší pád byl zaznamenán mezi lety 2008 až 2009, kdy množství úroků pokleslo o celých 38%. Položkou ostatní finanční náklady byla společnost zatížena především v roce 2009, kdy oproti roku předcházejícímu byly finanční náklady navýšeny v absolutním vyjádření o 8 560 tis. Kč, což činí 19% v relativním vyjádření. Meziroční srovnání 2009 až 2010 bylo pro společnost příznivé, jelikož byly ostatní finanční náklady sníženy v relativním vyjádření o 59,92 %. Do konce analyzovaného období se jejich výše pohybovala na téměř srovnatelné úrovni.

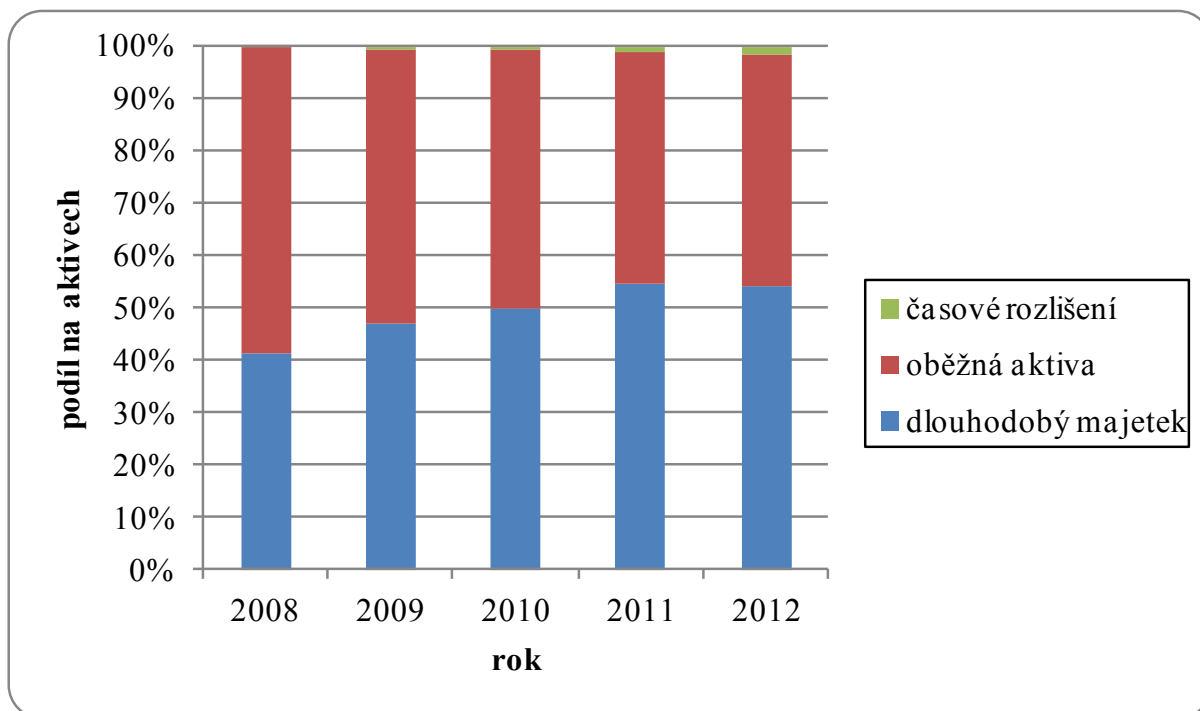
4.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztrát byla vyčíslena mezi lety 2008 až 2012. Jednotlivé složky rozvahy a výkazu zisku a ztrát byly poměřovány k určité zvolené základně.

4.2.1 Vertikální analýza rozvahy

Graf 4.12 je zaměřen na vertikální analýzu aktiv společnosti v letech 2008 – 2012.

Graf 4.12 Vertikální analýza aktiv

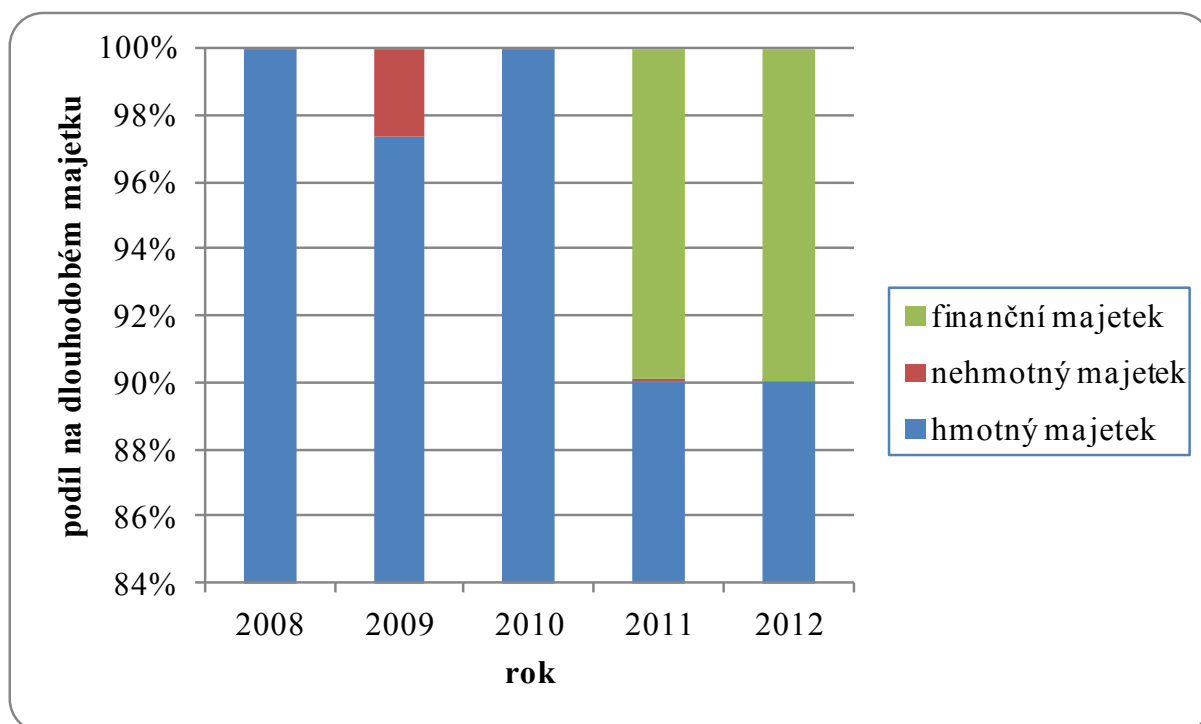


Zdroj: vlastní zpracování

Zřejmý je každoroční nárůst podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Je zapříčiněn především rozšířením portfolia společnosti v oblasti staveb a zmenšením podílu oběžných aktiv na celkových aktivech.

V grafu 4.13 je znázorněna vertikální analýza dlouhodobého majetku, mezi který je řazen hmotný, nehmotný a finanční majetek.

Graf 4.13 Vertikální analýza dlouhodobého majetku

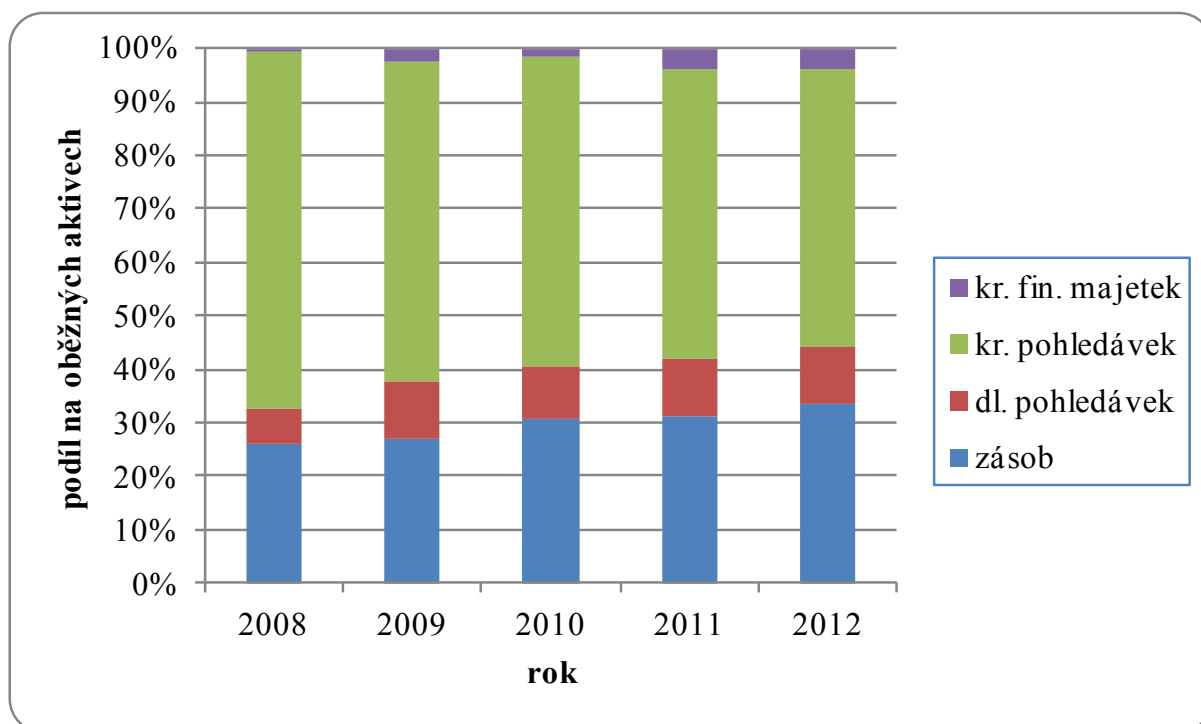


Zdroj:vlastní zpracování

V grafu 4.13 je vidět, že v prvním roce sledovaného období je téměř všechen dlouhodobý majetek tvořen hmotným majetkem především stavbami a samostatnými movitými věcmi společnosti. Rok 2009 je zastoupen jak hmotným, tak nehmotným majetkem, který byl navýšen v relativním vyjádření o 5,29 %. Dlouhodobý nehmotný majetek společnosti byl v tomto roce tvořen především softwarem a ocenitelnými právy. V roce 2010 je dlouhodobý majetek společnosti opět zastoupen především hmotným majetkem, díky 100 % úbytku peněžních prostředků do softwaru. Rok 2011 byl významným díky značnému podílu finančního majetku na dlouhodobém majetku. Ten byl oproti roku minulému navýšen o 100%, ve formě podílu v ovládaných a řízených osobách, díky již zmíněné akvizici firmy Pinelli. Podíl hmotného majetku byl snížen kvůli vysokému úbytku nedokončeného dlouhodobého majetku a záloh na dlouhodobý hmotný majetek. Podíly v roce 2012 zůstaly zachovány v relativně srovnatelné výši s rokem předešlým.

Graf 4.14 je zaměřen na vertikální analýzu jednotlivých složek oběžných aktiv v letech 2008 – 2012.

Graf 4.14 Vertikální analýza oběžných aktiv

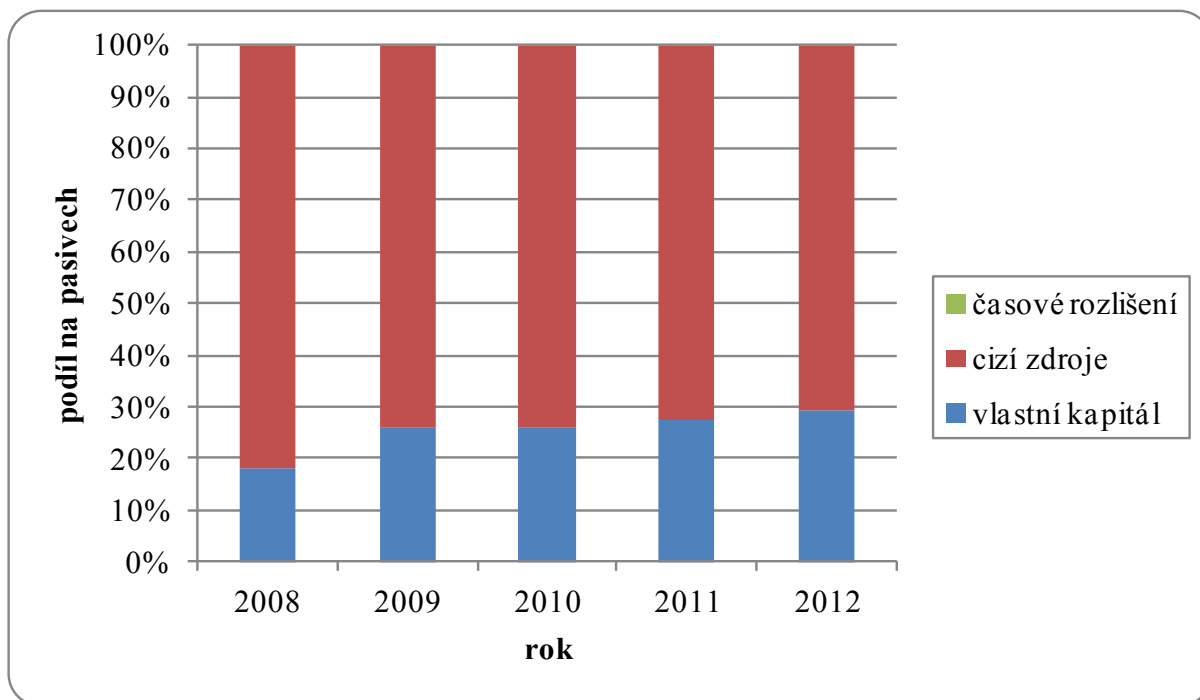


Zdroj: vlastní zpracování

Z vertikální analýzy zobrazené v grafu 4.14 je na první pohled zřejmý každoročně se snižující podíl krátkodobých pohledávek a zároveň rostoucí podíl zásob na oběžných aktivech. V roce 2008 byla oběžná aktiva tvořena především krátkodobými pohledávkami z obchodních vztahů. Skupina zásob byla zastoupena výrobky a materiálem na skladě. V nejmenší míře jsou vyobrazeny dlouhodobé pohledávky ve formě odložených daňových pohledávek. Rok 2009 byl významný v meziročním poklesu krátkodobých pohledávek v relativním vyjádření o 24,39 %, díky snižujícímu se počtu pohledávek z obchodních vztahů. Zvyšující se podíl krátkodobého finančního majetku o 151% v relativním vyjádření je pro společnost pozitivní především díky rostoucím peněžním prostředkům na bankovních účtech. V dalších letech je vyobrazen obdobný vývoj jako v letech předešlých.

V grafu 4.15 je vyobrazena vertikální analýza jednotlivých složek pasiv v letech 2008 - 2012

Graf 4.15 Vertikální analýza pasiv

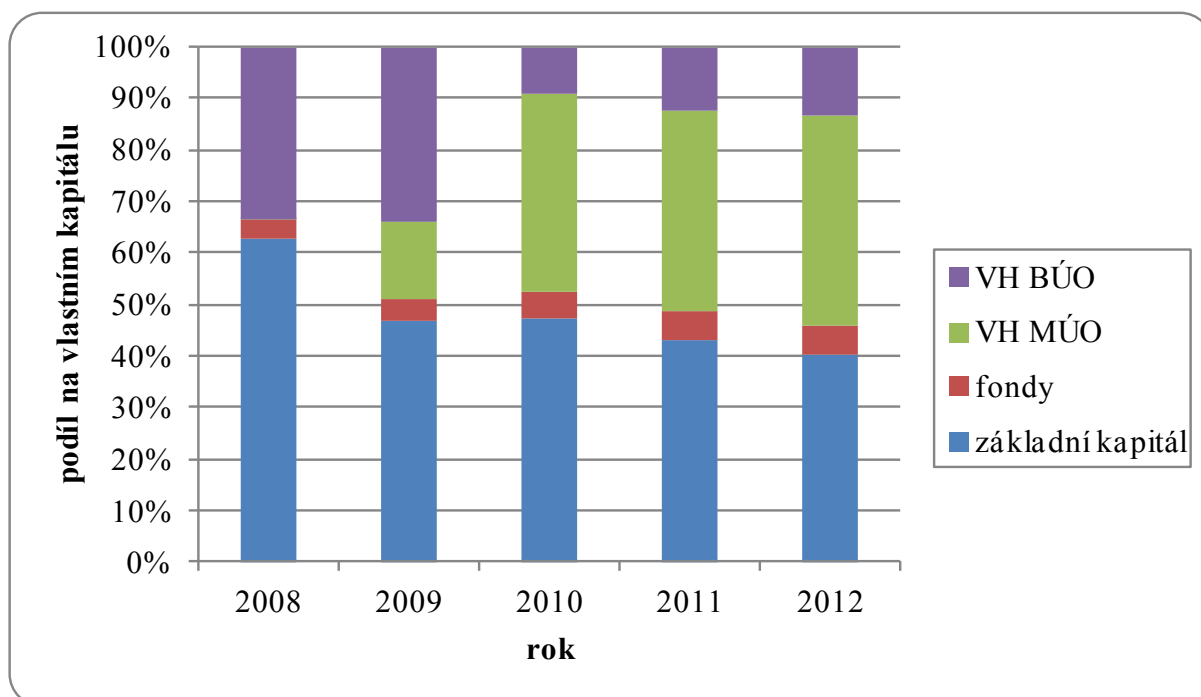


Zdroj: vlastní zpracování

U vertikální analýzy pasiv je zřejmý převyšující podíl cizích zdrojů na pasivech, který je ovšem vykazován s klesající tendencí. V roce 2009 je vyobrazen meziroční pokles cizích zdrojů o 7,87 % a shodný nárůst vlastního kapitálu, díky zvyšujícím se přidělům do rezervních fondů. Tato tendence byla vykazována po celé sledované období. Časové rozlišení ani v jednom sledovaném roce nepřesáhlo 1 %.

V grafu 4.16 jsou analyzovány jednotlivé složky vlastního kapitálu a velikost jejich podílu na něm.

Graf 4.16 Vertikální analýza vlastního kapitálu

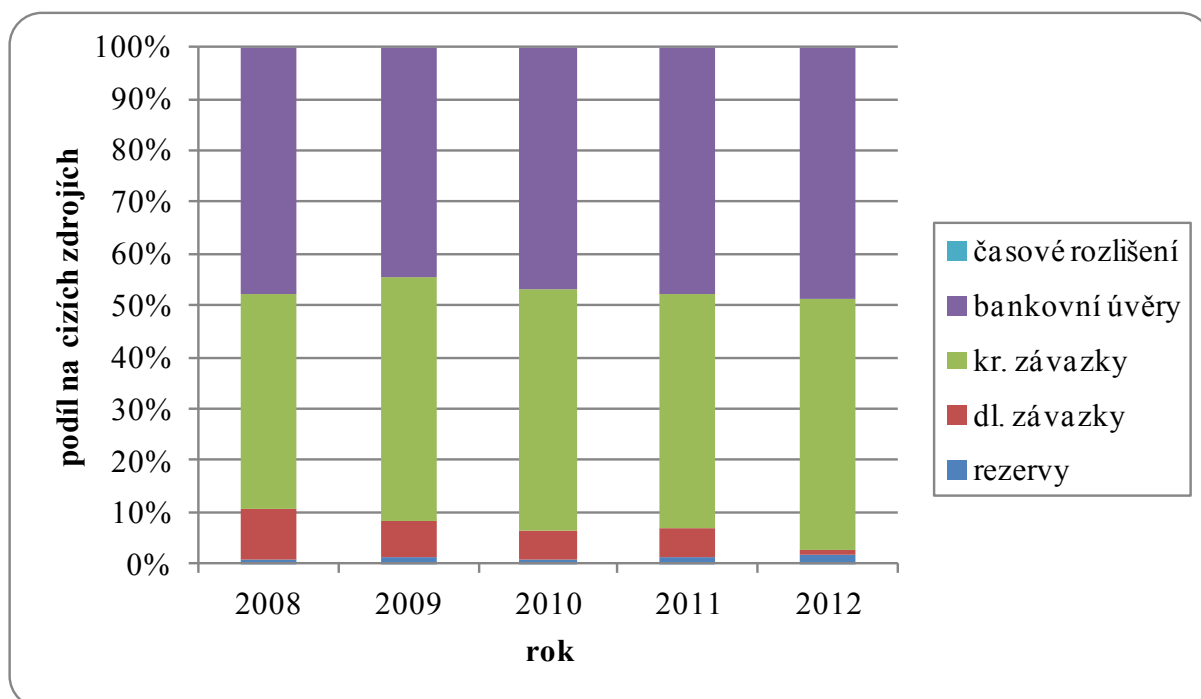


Zdroj: vlastní zpracování

Podíl základního kapitálu na vlastním kapitálu je každoročně snižován především díky zvyšující se částce výsledku hospodaření minulých let. Při meziročním srovnání se v roce 2009 oproti roku předcházejícímu snížil podíl základního kapitálu o 15,64 %. Jediné zvýšení bylo zaznamenáno u výsledku hospodaření běžného účetního období, které vzrostlo o jen o 0,58 %. Podíl statutárních a zákonných fondů na vlastním kapitálu je po celé sledované období nízký. Rok 2010 je oproti roku minulému významný v nárůstu výsledku hospodaření minulých let, který činil 23,20 %. Tím byl výrazně snížen podíl výsledku hospodaření běžného účetního období o 24,72 %. Podíl základního kapitálu nebyl po celé období snížen pod hodnotu 40 %.

V grafu 4.17 jsou zachyceny vybrané složky cizích zdrojů společnosti za jednotlivé roky sledovaného období.

Graf 4.17 Vertikální analýza cizích zdrojů



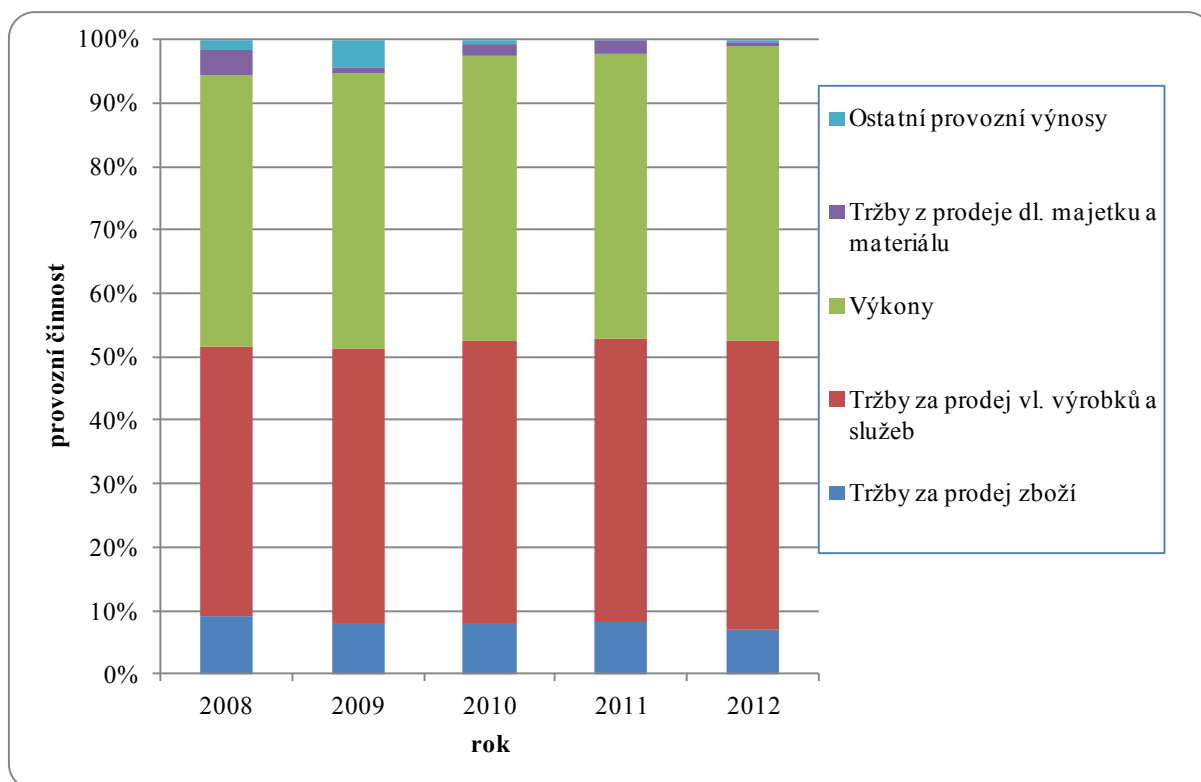
Zdroj: vlastní zpracování

Cizí zdroje jsou po celé analyzované období v největší míře zastoupeny krátkodobými závazky a bankovními úvěry. V roce 2008 jsou cizí zdroje převážně tvořeny bankovními úvěry (47,82 %), především krátkodobými, se splatností do 1 roku. Druhá polovina cizích zdrojů je tvořena krátkodobými závazky, ve velkém zastoupení závazky z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy. Dlouhodobé jiné závazky společnosti jsou zastoupeny pouze 10 % na cizích zdrojích. V roce 2009 byla společností splacena část krátkodobých i dlouhodobých bankovních úvěrů, a tak byl jejich podíl snížen o 3,14 %. Naproti tomu byl navýšen podíl krátkodobých závazků o 5 %. Ostatní složky cizího kapitálu nepřesáhly v navýšení 1 %.

4.2.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

V grafu 4.18 je zobrazen podíl vybraných složek výnosů z provozní činnosti v letech 2008 – 2012.

Graf 4.18 Vertikální analýza výnosů provozní činnosti

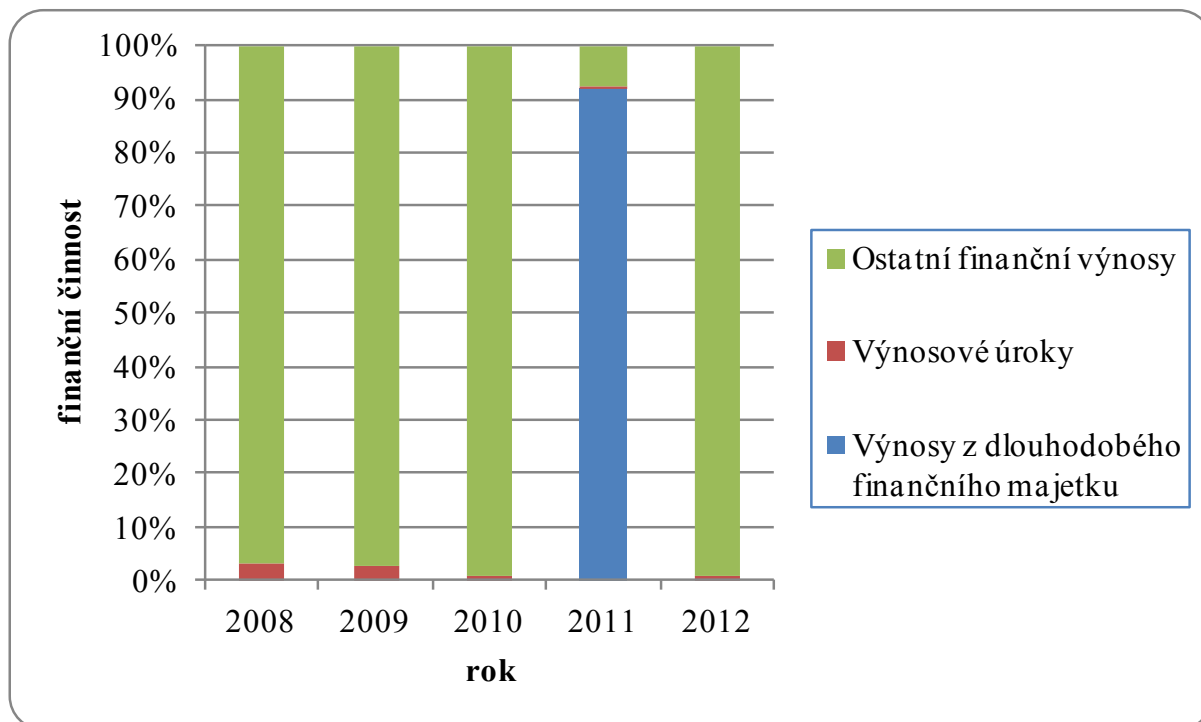


Zdroj:vlastní zpracování

Je patrné, že na výnosech z provozní činnosti se po celé sledované období ve stejné míře podílí tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb a výkony společnosti. Tržby za prodej zboží jsou od roku 2008 do 2009 vyobrazeny v klesající tendenci. První mírný nárůst byl zaznamenán v roce 2011, kdy oproti roku minulému vzrostl jejich podíl na provozní činnosti o zanedbatelných 0,2 %. Podíl ostatních provozních výnosů z provozní činnosti byl navýšen pouze v roce 2009, kdy vzrostl oproti roku předešlému o 2,65 %. V roce 2010 byl vykázán opětovný pokles, který se udržoval na srovnatelné úrovni až do konce sledovaného období.

V grafu 4.19 je vyobrazena struktura podílů výnosů na finanční činnosti.

Graf 4.19 Vertikální analýza výnosů z finanční činnosti

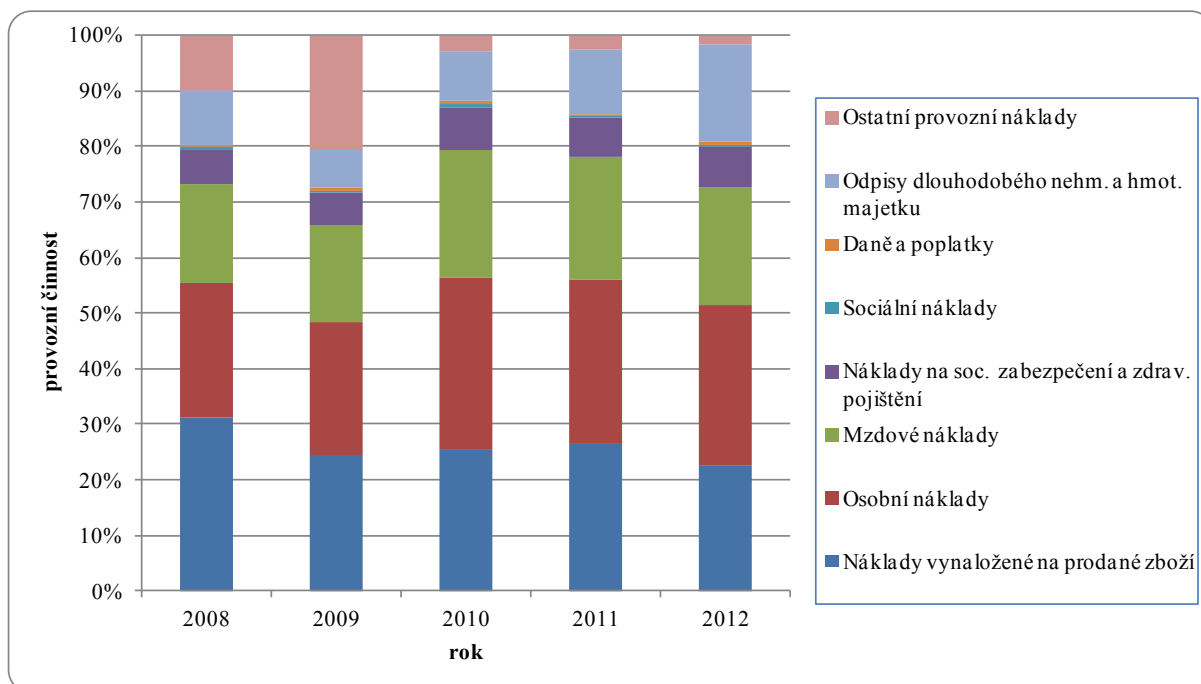


Zdroj:vlastní zpracování

Rok 2008 a 2009 může být považován za shodný, jelikož struktura výnosů z finanční činnosti je tvořena pouze výnosovými úroky, které společnost inkasovala z obchodních vztahů a vkladů na účtech u bank a ostatními finančními úroky. Ostatní finanční výnosy tvoří téměř 97 % celkových výnosů, zato výnosové úroky zabírají pouhé 3 %. Rok 2011 je považován za průlomový, jelikož jako v jediném z analyzovaného období jsou vykazovány výnosy z dlouhodobého finančního majetku v částce 56 624 tis. Kč, za kterými stála akvizice firmy Pinelli. Díky tomuto jednorázovému výkyvu byly ostatní finanční výnosy společnosti stlačeny na 7,86 %. V roce 2012 již nejsou vykazovány výnosy z dlouhodobého finančního majetku. Podíl ostatních finančních výnosů byl navrácen do původních hodnot

V grafu 4.20 je vyobrazena struktura nákladů na provozní činnost ve sledovaném období 2008 – 2012.

Graf 4.20 Vertikální analýza nákladů na provozní činnost

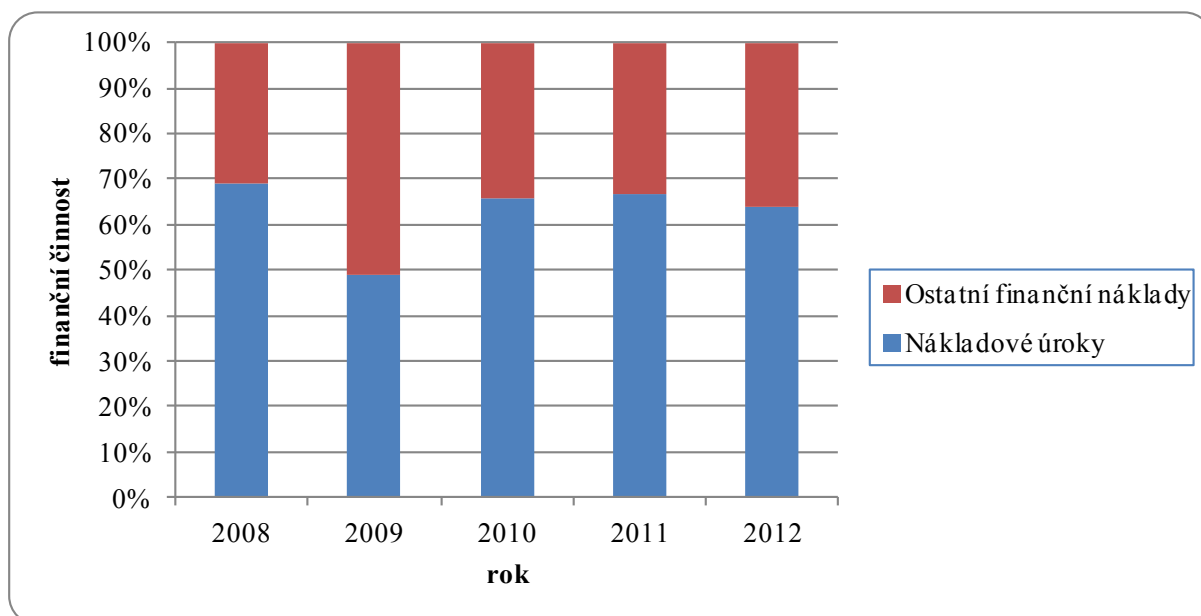


Zdroj: vlastní zpracování

Po celé analyzované období tvoří většinu náklady vynaložené na prodané zboží, které ovšem každoročně klesají. Významný výkyv je vyobrazen u položky ostatní provozní náklady, jejichž podíl na celkových nákladech byl mezi lety 2008 až 2009 zvýšen o 10,82 %. V následujícím roce byl jejich podíl výrazně snížen o 17,85 %. Do konce sledovaného období byl podíl nákladů společnosti udržován na hladině 2 %. Ostatní složky provozních nákladů nevykazují meziroční nárůst.

Z grafu 4.21 je zřejmé, že finanční náklady společnosti jsou tvořeny pouze ostatními finančními náklady a úroky.

Graf 4.21 Vertikální analýza nákladů na finanční činnost



Zdroj: vlastní zpracování

V roce 2008 byly náklady tvořeny z téměř 70 % úroky, které měla společnost povinnost platit za přijaté úvěry. Jediný pokles úroků byl zaznamenán v roce 2009, kdy díky nižšímu dluhovému zatížení společnosti byl jejich podíl na celkových finančních nákladech snížen o 20 %. Od roku 2010 do konce pozorovaného období se jejich výše pohybovala opět okolo hranice 70 %.

4.3 Poměrová analýza

Tato kapitola je zaměřena na analýzu finanční stability a zadluženosti, analýzu rentability, aktivity a likvidity pomocí vybraných poměrových ukazatelů.

4.3.1 Analýza finanční stability a zadluženosti

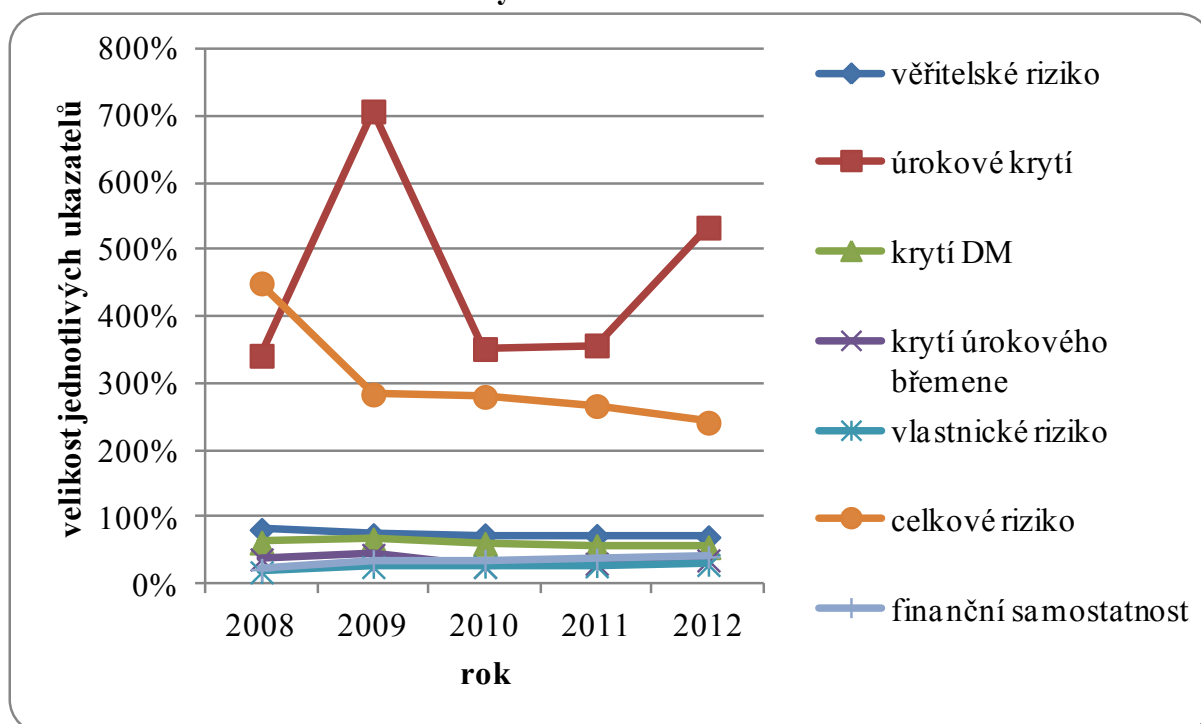
Pomocí ukazatelů finanční analýzy a zadluženosti je vyjádřeno, v jaké míře je pro financování podnikových aktiv využíváno vlastních a cizích zdrojů. Vývoj těchto ukazatelů je znázorněn v tabulce 4.1 a grafu 4.22.

Tabulka 4.1 Vývoj ukazatelů finanční stability a zadluženosti v letech 2008 - 2012

ukazatelé finanční stability a zadluženosti	2008	2009	2010	2011	2012
věřitelské riziko	81,80%	73,93%	73,73%	72,74%	70,76%
úrokové krytí	342,23%	707,74%	352,25%	357,64%	533,94%
krytí DM	62,66%	67,35%	60,79%	57,48%	55,70%
krytí úrokového břemene	37,43%	44,22%	26,15%	30,98%	36,02%
vlastnické riziko	18,16%	26,01%	26,27%	27,25%	29,24%
celkové riziko	450,44%	284,23%	280,69%	266,94%	242,05%
finanční samostatnost	22,20%	35,18%	35,63%	37,46%	41,31%

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.22 Ukazatelé finanční stability a zadluženosti



Zdroj: vlastní zpracování

Ukazatel věřitelského rizika

V grafu 4.22 je zobrazen mírně sestupný trend celkové zadluženosti. V roce 2008 činil podíl věřitelů na celkovém kapitálu 81,80 %, čímž je vyjádřena hodnota financování majetku firmy. V roce 2009 byl vypočten pokles rizika o 7,87 % a do konce pozorovaného období se velikost pohybovala na srovnatelné úrovni. Podnik je finančně závislý na cizích zdrojích. V případě dalších dlouhodobých úvěrů by věřitelé podstupovali značné riziko.

Ukazatel úrokového krytí

V grafu 4.22 je zobrazeno, že ukazatel úrokového krytí nabývá velmi vysokých hodnot. Čím je úrokové krytí vyšší, tím je finanční situace společnosti lepší. V roce 2008

nabývá ukazatel hodnoty 342 %, čímž je poukázáno, že je společnost schopna zaplatit úroky a vytvořený provozní zisk je použit na efektivní vývoj hospodaření. V meziročním srovnání lze pozorovat kolísavý trend tohoto ukazatele. V roce 2009 je zaznamenán nárůst úrokového krytí oproti roku předešlému o 365 %, čímž je zhodnoceno zlepšení finanční situace společnosti. Mezi lety 2010 až 2011 je hodnota ukazatele navrácena na původní analyzovanou úroveň 350 %. V roce 2012 je zaznamenán opětovný pozitivní vývoj ukazatele a jeho nárůst o 176 %.

Krytí dlouhodobého majetku

Dlouhodobý majetek společnosti byl kryt vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy. V grafu 4.22 je vyobrazen vývoj financování od roku 2008, kdy hodnota ukazatele činila 63 %. V roce 2009 byl zaznamenán vzrůst výsledné hodnoty o 4,7 %. Od roku 2010 do konce analyzovaného období lze v grafu vidět každoroční pokles až na výslednou hodnotu 55,7 %, což nevyovídá o dobré finanční stabilitě společnosti. Hodnota ukazatele by měla dosahovat alespoň 100 %.

Krytí úrokového břemene

Při analýze krytí úrokového břemene je počítáno s celým objemem stávajících dluhů společnosti. Z grafu 4.33 vyplývá, že v roce 2008 je krátkodobě kryto břemeno bankovních úvěrů z 37 %. Výslednou hodnotou ukazatele menší než 100 % nemusí být způsobeny problémy s platební schopností, jelikož byly splatné bankovní úvěry z odpovídající části obnoveny. V roce 2009 bylo dosaženo zlepšení krytí úrokového břemene navýšením o 6,8 %. V dalších letech je dosaženo výsledků krytí úrokového břemene okolo 30 %. V roce 2012 je oproti roku předešlému navýšeno krytí o 5 % na výslednou hodnotu 36 %.

Vlastnické riziko

Ukazatel vlastnického rizika je označován jako doplňkový ukazatel k věřitelskému riziku. V roce 2008 jsou aktiva podniku financována z 18 % penězi akcionářů. Meziroční nárůst v roce 2009 činil 7,85 %, kdy byla aktiva financována akcionáři z 26 %. V následujících letech analyzovaného období byla hodnota ukazatele vyčíslena v obdobných hodnotách do 30 % bez jakýkoliv výkyvů.

Celkové riziko

V roce 2008 byla zadluženost vlastního kapitálu vyčíslena na 450 %. Akceptovatelná zadluženost je závislá na fázi vývoje firmy a postoji vlastníků k riziku. V roce 2009 byl analyzován pokles zadluženosti o 166 % na výslednou hodnotu ukazatele 284 %. U stabilních společností by se měla zadluženost pohybovat v intervalu od 80 % do 120 %. Zadluženost vlastního kapitálu je u společnosti Kofola postupně snižována. V roce 2012 činila hodnota ukazatele 242 %.

Finanční samostatnost

Ukazatel finanční samostatnosti je převrácenou hodnotou celkového rizika. Od roku 2008, kdy činila 22,2 %, je každoročně zvyšována. V roce 2009 činil nárůst finanční samostatnosti společnosti 12,9 %, na výslednou hodnotu 35,18 %. V roce 2012 byla dosažena hodnota samostatnosti 41 %, což značí efektivní hospodářský vývoj a finanční stabilitu.

4.3.2 Ukazatele rentability

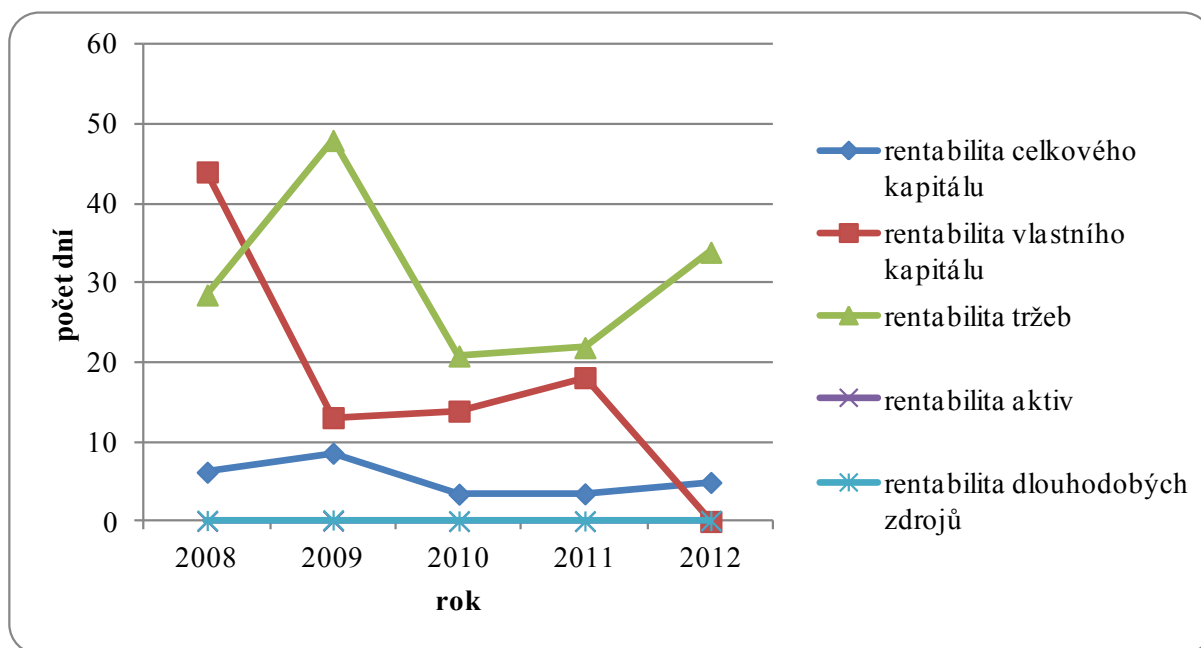
Vývoj vybraných ukazatelů rentability je vyobrazen v tabulce 4.2 a v grafu 4.23.

Tabulka 4.2 Vývoj vybraných ukazatelů rentability v letech 2008 - 2012

ukazatele rentability	2008	2009	2010	2011	2012
rentabilita celkového kapitálu	6,195	8,584	3,435	3,477	4,910
rentabilita vlastního kapitálu	43,986	13,066	13,887	18,100	0,000
rentabilita tržeb	28,503	47,950	20,825	21,872	33,879
rentabilita aktiv	0,044	0,074	0,025	0,025	0,040
rentabilita dlouhodobých zdrojů	0,121	0,187	0,067	0,061	0,109

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.23 Ukazatele rentability



Zdroj: vlastní zpracování

Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu je považována za základní měřítko finanční výkonnosti. Je závislá na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a jeho hospodárného využívání. V grafu 4.23 je vyobrazen vývoj rentability celkového kapitálu za sledované období. V roce 2009 vzrostla oproti roku předcházejícímu o 2,39 %, čímž je vyjádřena efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na to, odkud kapitál pochází. V roce 2010 byl vypočten pokles rentability na 3,43 % a na srovnatelné úrovni byl vykazován až do konce sledovaného období.

Rentabilita vlastního kapitálu

V roce 2008 byla dosažena rentabilitou vlastního kapitálu hodnota 43,98 %, čímž je vyjádřena celková výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku. V roce 2009 byl zaznamenán významný pokles rentability o 30,92 %. Tímto poklesem je signalizovaná chybná investiční politika společnosti. V roce 2011 byl vyčíslen mírný nárůst rentability o 4,23 %, ovšem na konci zkoumaného období rentabilita poklesla na nulové hodnoty, proto má ukazatel ROE v těchto letech špatnou vypovídací schopnost.

Rentabilita tržeb

Ukazatel rentability tržeb je společností využíván pro potřeby vnitropodnikového řízení. Všeobecně je vysokou hodnotou poukázáno na nadprůměrnou úroveň společnosti.

V roce 2009 bylo dosaženo největší hodnoty ukazatele, a to 47,95 %. V meziročním srovnání byl nárůst vyčíslen na 19,46 %. Tato úroveň ukazatele poukazuje na dobrou práci managementu společnosti a dobré jména na trhu. Rok 2010 a 2011 nebyl již tak úspěšný, jelikož rentabilita tržeb poklesla na hodnotu okolo 20 %. Nízkou úroveň rentability je v těchto letech analyzováno chybné řízení společnosti. Rok 2012 byl pro společnost úspěšnější, jelikož se zvyšoval čistý zisk a rentabilita vzrostla na 33,88 %.

Rentabilita aktiv

Při analýze rentability aktiv je poměřován zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání. V grafu 4.23 lze pozorovat velmi nízkou, až zanedbatelnou hodnotu rentability aktiv. Ani v jednom analyzovaném roce nedosáhla hodnoty 1 %. Jelikož EBIT byl každoročně vykázán s klesající tendencí.

Rentabilita dlouhodobých zdrojů

Díky rentabilitě dlouhodobých zdrojů je vyjádřen efekt z dlouhodobých investic. Tímto ukazatelem je měřena všeobecná efektivnost vloženého kapitálu bez ohledu na jeho původ. V grafu 4.23 lze vidět, že hodnota ukazatele je velmi nízká po celé sledované období. Z výsledných hodnot vyplývá velmi nízký potenciál společnosti Kofola ve využití dlouhodobého cizího kapitálu.

4.3.3 Ukazatele aktivity

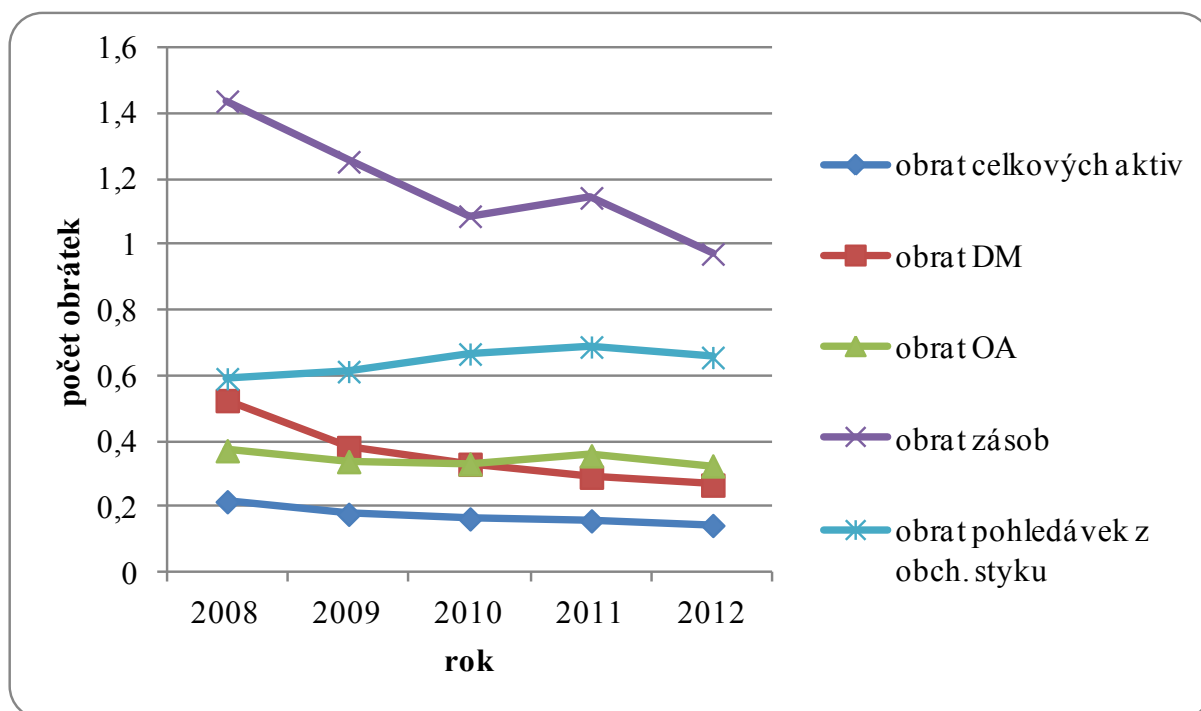
Za ukazatele aktivity jsou považovány ukazatele typu obratovosti, či doby obratu, které jsou využívány pro řízení aktiv. Vybrané druhy ukazatelů aktivity jsou vyobrazeny v tabulce 4.3 a v grafu 4.24 za sledované období 2008 až 2012.

Tabulka 4.3 Vývoj vybraných ukazatelů aktivity v letech 2008 - 2012

ukazatele aktivity	2008	2009	2010	2011	2012
obrat celkových aktiv	0,217	0,179	0,165	0,159	0,145
obrat DM	0,526	0,383	0,332	0,292	0,268
obrat OA	0,373	0,340	0,332	0,357	0,327
obrat zásob	1,439	1,254	1,088	1,144	0,973
obrat pohledávek z obch. styku	0,592	0,614	0,668	0,689	0,657

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.24 Ukazatele aktivity



Zdroj: vlastní zpracování

Obrat celkových aktiv

Ukazatelem obratu celkových aktiv je měřena intenzita využití celkového majetku společnosti. V grafu 4.24 lze pozorovat sestupnou tendenci tohoto ukazatele, což znamená neefektivnost využití podnikového majetku. Největší pokles byl zaznamenán mezi lety 2008 až 2009, kdy hodnota ukazatele klesla 0,038 krát. Obrat aktiv by se měl pohybovat minimálně na úrovni 1.

Obrat dlouhodobého majetku

Tímto ukazatelem je měřena efektivnost využívání budov, strojů a zařízení. Ukazatel obratu dlouhodobého majetku vykazuje v grafu 4.24 trvalý pokles. Největší hodnota ukazatele byla dosažena v roce 2008. Dlouhodobý majetek se obrátil 0,5 krát v tržby za zkoumaný rok. Nejnižší hodnota byla vykázána v roce 2012, kdy byl dlouhodobý majetek přeměněn v tržby 0,3 krát.

Obrat oběžných aktiv

Ukazatelem je vyjádřeno, kolikrát se oběžná aktiva obrátí do tržeb za rok. V grafu 4.24 lze pozorovat, že po celé sledované období se výsledná hodnota pohybuje na hranici 0,3 krát, což je znakem nízké flexibility společnosti.

Obrat zásob

Největší hodnota ukazatele obratu zásob je vykázána v roce 2008. Zásoby byly přeměněny v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a opětovný nákup zásob 1,44 krát. Hodnota ukazatele je tím větší, čím kratší doba uplyne mezi pořízením zásob a jejich prodejem. Nejnižší hodnota počtu obrátek byla vykázána v roce 2012. Počet obrátek byl vypočten hodnotou 0,97 krát, čímž je představována hrozba pro platební schopnost společnosti. Důsledky tohoto nízkého čísla mohou být znakem špatné nákupní politiky.

Obrat pohledávek z obchodního styku

Z grafu 4.24 lze pozorovat mírný rostoucí charakter pohledávek z obchodního styku. Nejvyšší hodnoty ukazatele bylo dosaženo v roce 2011, kdy byly pohledávky přeměněny v peněžní prostředky 0,69 krát. V obecném pojetí je počet obrátek společnosti považován za velmi nízký.

4.3.4 Ukazatele likvidity

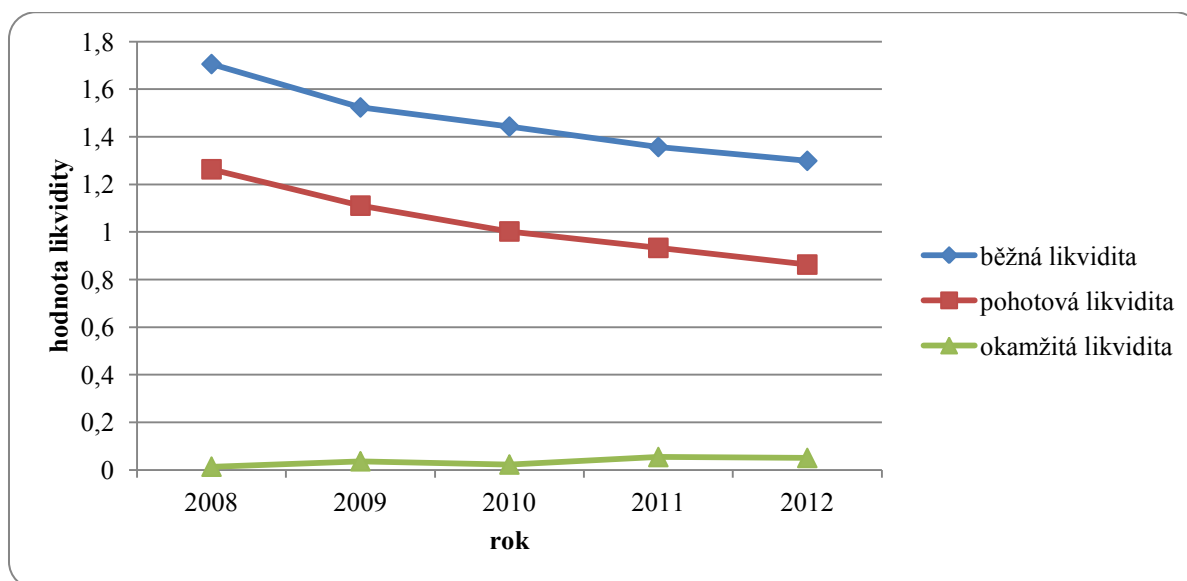
Vypovídací schopnost ukazatelů likvidity spočívá v možnosti podniku hradit své závazky a získávat dostatek peněžních prostředků pro provedení plateb. Likvidita společnosti Kofola je závislá na rychlosti inkasování svých pohledávek, zda má prodejné výrobky a zda je schopna prodat své zásoby v případě potřeby. Vývoj likvidit od roku 2008 do 2012 je znázorněn v tabulce 4.4 a v grafu 4.25.

Tabulka 4.4 Vývoj ukazatelů likvidity v letech 2008 - 2012

ukazatele likvidity	2008	2009	2010	2011	2012
běžná likvidita	1,705	1,523	1,443	1,357	1,299
pohotová likvidita	1,263	1,111	1,002	0,933	0,863
okamžitá likvidita	0,014	0,036	0,023	0,054	0,050

Zdroj: vlastní zpracování

Graf 4.25 Ukazatele likvidity



Zdroj: vlastní zpracování

Běžná likvidita

Smysl tohoto ukazatele je zaměřen na poměření objemu oběžných aktiv jako potencionálního objemu peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Doporučená hodnota tohoto ukazatele je stanovena v rozmezí od 1,5 do 2,5. V grafu 4.25 je znázorněno, že nejvyšší hodnota běžné likvidity byla vykázána v roce 2008, kdy činila 1,7. Krátkodobé neúročené závazky a krátkodobé bankovní úvěry společnosti byly kryty z takových složek majetku, které byly pro tento účel určeny. Platební schopnost společnosti byla hodnocena pozitivně. Od roku 2009 byla likvidita vykazována s klesající tendencí a v roce 2010 klesla pod doporučenou hranici. V roce 2012 dosáhla lehce podprůměrné hodnoty 1,3.

Pohotová likvidita

Pro vyjádření pohotové likvidity byly v čitateli použity jen pohotové prostředky oběžných aktiv. Pohotová likvidita je v grafu 4.25 opět vyobrazena s klesajícím charakterem. Poklesem je signalizováno zhoršení finanční a platební situace. Doporučená hodnota ukazatele je stanovena v rozmezí od 1,0 do 1,5. Nejvyšší hodnoty pohotové likvidity bylo dosaženo v roce 2008, kdy činila 1,3. Pod stanovenou hranici klesla v roce 2011, kdy činila 0,9.

Okamžitá likvidita

Za základní složku použitou při výpočtu okamžité likvidity jsou označovány peníze na účtech, v hotovosti a šeky. Optimální hodnota ukazatele je stanovena okolo 0,2, té nebylo společností po celé sledované období dosaženo. Nejvyšších hodnot likvidity bylo dosaženo v letech 2011 a 2012, kdy činila 0,05, jelikož suma krátkodobého finančního majetku byla v těchto letech vykázána ve vyšších hodnotách.

4.4 Analýza odchylek a pyramidový rozklad

V této kapitole je proveden pyramidový rozklad vrcholového ukazatele ROA na dílčí ukazatele, díky nimž lze kvantifikovat a identifikovat vlivy dílčích ukazatelů na vrcholový ukazatel. Použitím tří vybraných metod je vypočtena analýza odchylek.

4.4.1 Pyramidový rozklad ukazatele ROA

Na základě zjištěných finančních a dopočítaných hodnot je v této kapitole proveden pyramidální rozklad ukazatele rentability aktiv ROA a analýza odchylek pomocí metody postupných změn, logaritmické a funkcionální metody. Vstupní hodnoty jsou uvedeny v tabulce 4.5.

Tabulka 4.5 Vstupní hodnoty

Pyramidový rozklad ROA					
ROK	2008	2009	2010	2011	2012
EAT	117 031	150 902	59 739	63 436	89 980
EBIT	103 543	161 975	53 475	57 123	91 410
VK	428 834	571 529	571 003	621 396	669 715
A	2 361 468	2 197 298	2 173 764	2 280 541	2 290 791
ROA	4,38%	7,37%	2,46%	2,50%	3,99%
změna ROA	0,00%	2,99%	-4,91%	0,04%	1,49%

Zdroj: vlastní zpracování

4.4.1.1 Výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů pomocí metody postupných změn

V tabulce 4.6 je zobrazen vliv dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele v období 2008 - 2009.

Tabulka 4.6 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2008 - 2009

MPZ	2008	2009	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/VK	0,273	0,264	-0,89%	-0,143%	1.
EBIT/EAT	0,885	1,073	18,86%	0,904%	2.
VK/A	0,182	0,260	7,85%	2,225%	3.
Celkem	x	x	x	2,987%	x

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2008 a 2009 měla největší vliv na vývoj ROA rentabilita vlastního kapitálu, dále potom EBIT/EAT a nejmenší vliv zaujímal ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech. Rentabilita vlastního kapitálu vykazovala negativní vliv na vývoj ROA. Podíl vlastního kapitálu na aktivech a ukazatel EBIT/EAT měl pozitivní vliv.

V tabulce 4.7 je vyčíslena velikost vlivů dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2009 – 2010.

Tabulka 4.7 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2009 – 2010

MPZ	2009	2010	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/VK = a1	0,264	0,105	-15,94%	-4,451%	1.
EBIT/EAT = a2	1,073	0,895	-17,82%	-0,485%	2.
VK/A = a3	0,260	0,263	0,26%	0,024%	3.
Celkem	x	x	x	-4,912%	x

Zdroj: vlastní zpracování

V období 2009 – 2010 ukazatel ROA klesl o 4,912 %. Rentabilita vlastního kapitálu měla negativní vliv na vývoj ukazatele v absolutní výši cca 4,451 %. Ukazatelé EBIT/EAT i podíl vlastního kapitálu na aktivech měli rovněž negativní charakter.

V tabulce 4.8 je zachycen vliv dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele v období 2010 – 2011.

Tabulka 4.8 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2010 - 2011

MPZ	2010	2011	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/VK = a1	0,105	0,102	-0,25%	-0,060%	1.
EBIT/EAT = a2	0,895	0,900	0,53%	0,014%	2.
VK/A = a3	0,263	0,272	0,98%	0,090%	3.
Celkem	x	x	x	0,045%	x

Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2010 a 2011 došlo k navýšení ukazatele ROA na hodnotu 0,045 %. Na této změně se jednotliví ukazatelé podíleli následovně: rentabilita vlastního kapitálu -0,06 %, EBIT/EAT 0,014 %, podíl vlastního kapitálu na aktivech 0,09 % .

V tabulce 4.9 je zobrazen vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2011 – 2012.

Tabulka 4.9 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2011 – 2012

MPZ	2011	2012	absolutní změna	absolutní vliv	pořadí vlivu
EAT/VK = a1	0,102	0,134	3,23%	0,792%	3.
EBIT/EAT = a2	0,900	1,016	11,54%	0,423%	2.
VK/A = a3	0,272	0,292	1,99%	0,271%	1.
Celkem	x	x	x	1,486%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Na konci analyzovaného období došlo k pozitivní změně ukazatele ROA v hodnotě 1,486 %, Poprvé měl na tuto změnu nejvyšší vliv podíl vlastního kapitálu na aktivech a nejmenší vliv rentabilita vlastního kapitálu.

4.4.1.2 Výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů pomocí logaritmické metody

V tabulce 4.10 je vyobrazen vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2008 – 2009 za použití logaritmické metody.

Tabulka 4.10 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2008 - 2009

LM	2008	2009	I _{ai}	ΔX _{ai}	Pořadí
EAT/VK = a1	0,273	0,264	0,97	-0,190%	1.
EBIT/EAT = a2	0,885	1,073	1,21	1,111%	2.
VK/A = a3	0,182	0,260	1,43	2,066%	3.
Celkem	x	x	x	2,987%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Pomocí logaritmické metody rozkladu ROA, byl vyčíslen pozitivní vliv na vývoj ukazatele ROA v hodnotě 2,987 %. Největší vliv měla opět rentabilita vlastního kapitálu, nejmenší vliv naopak ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech.

V tabulce 4.11 je zobrazen vliv dílčích ukazatelů na změnu ukazatele ROA v letech 2009 a 2010.

Tabulka 4.11 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2009 - 2010

LM	2009	2010	I _{ai}	ΔX _{ai}	Pořadí
EAT/VK = a ₁	0,264	0,105	0,40	-4,143%	1.
EBIT/EAT = a ₂	1,073	0,895	0,83	-0,813%	2.
VK/A = a ₃	0,260	0,263	1,01	0,044%	3.
Celkem	x	x	x	-4,912%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Absolutní změna ROA byla vypočtena jako negativní v hodnotě -4,912 %. Největší záporný vliv zaujímala rentabilita vlastního kapitálu. Jediný pozitivní vliv byl vypočten ukazatelem podílu vlastního kapitálu na aktivech v hodnotě 0,044 %.

V tabulce 4.12 je vyčíslena velikost vlivů na změnu ROA v letech 2010 – 2011.

Tabulka 4.12 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2010 - 2011

LM	2010	2011	I _{ai}	ΔX _{ai}	Pořadí
EAT/VK = a ₁	0,105	0,102	0,98	-0,061%	1.
EBIT/EAT = a ₂	0,895	0,900	1,01	0,015%	2.
VK/A = a ₃	0,263	0,272	1,04	0,091%	3.
Celkem	x	x	x	0,045%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Z tabulky 4.12 vyplývá pozitivní změna ukazatele ROA v absolutní hodnotě 0,045 %. Jediný negativní vliv zaujímá ukazatel rentability vlastního kapitálu -0,061 %. Nejnižší vliv na změnu ROA má podíl vlastního kapitálu na aktivech.

V tabulce 4.13 je zachycen vliv ukazatelů na změnu ROA za období 2011 – 2012.

Tabulka 4.13 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2011 - 2012

LM	2011	2012	Iai	ΔX_{ai}	Pořadí
EAT/VK = a1	0,102	0,134	1,32	0,876%	3.
EBIT/EAT = a2	0,900	1,016	1,13	0,385%	2.
VK/A = a3	0,272	0,292	1,07	0,225%	1.
Celkem	x	x	x	1,486%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Vývoj ukazatele ROA byl v absolutní změně vyčíslen pozitivně hodnotou 1,486 %. Všichni dílčí ukazatelé zaujímali pozitivní vliv na tento vývoj. Největší vliv měl ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech v hodnotě 0,225 %.

4.4.1.3 Výpočet vlivů vysvětlujících ukazatelů pomocí funkcionální metody

V tabulce 4.14 je vyčíslena změna vrcholového ukazatele ROA a velikost vlivů dílčích ukazatelů v období 2008 – 2009 za použití funkcionální metody.

Tabulka 4.14 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2008 - 2009

FM	2008	2009	Rai	ΔROA	Pořadí
EAT/VK = a1	0,273	0,264	-3,25%	-0,193%	1.
EBIT/EAT = a2	0,885	1,073	21,32%	1,117%	2.
VK/A = a3	0,182	0,260	43,23%	2,062%	3.
Celkem	x	x	x	2,987%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Lze pozorovat kladnou absolutní změnu ukazatele ROA. Největším vlivem se na ní podílela rentabilita vlastního kapitálu, ovšem se zápornou hodnotou -0,193 %. Zbylí dva ukazatelé vykazovali pozitivní vliv na vývoj ROA

V tabulce 4.15 je vyčíslen vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2009 – 2010.

Tabulka 4.15 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2009 - 2010

FM	2009	2010	Rai	ΔROA	Pořadí
EAT/VK = a1	0,264	0,105	-60,38%	-4,101%	1.
EBIT/EAT = a2	1,073	0,895	-16,61%	-0,858%	2.
VK/A = a3	0,260	0,263	0,99%	0,047%	3.
Celkem	x	x	x	-4,912%	x

Zdroj: vlastní zpracování

V meziročním srovnání let 2009 – 2010 byla vykázána změna ukazatele ROA v negativní hodnotě cca -4,912 %. Největší vliv na tuto změnu měla rentabilita vlastního kapitálu s hodnotou -4,101 %. Druhý negativní podíl na vývoj ROA zaujal ukazatel EBIT/EAT s hodnotou -0,858 %. Hodnota ukazatele podílu vlastního kapitálu na aktivech jediná vyšla pozitivně, ovšem s nejmenším vlivem 0,047 %.

V tabulce 4.16 je zachycen vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2010 – 2011.

Tabulka 4.16 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2010- 2011

FM	2010	2011	Rai	Δ ROA	Pořadí
EAT/VK = a1	0,105	0,102	-2,42%	-0,061%	1.
EBIT/EAT = a2	0,895	0,900	0,60%	0,015%	2.
VK/A = a3	0,263	0,272	3,73%	0,091%	3.
Celkem	x	x	x	0,045%	x

Zdroj: vlastní zpracování

Je zde zobrazena pozitivní změna ukazatele ROA v hodnotě 0,045 %. Jediný záporný vliv na celkovou hodnotu ukazatele měla rentabilita vlastního kapitálu s výsledným vlivem -0,061 %. Zbylé dva analyzované ukazatele se podílely na změně ROA v kladných hodnotách.

Tabulkou 4.17 je vyobrazen vliv dílčích ukazatelů na změnu vrcholového ukazatele ROA v letech 2011 – 2012.

Tabulka 4.17 Vliv dílčích ukazatelů na změnu ROA v letech 2011 - 2012

FM	2011	2012	Rai	Δ ROA	Pořadí
EAT/VK = a1	0,102	0,134	31,61%	0,874%	3.
EBIT/EAT = a2	0,900	1,016	12,82%	0,386%	2.
VK/A = a3	0,272	0,292	7,29%	0,226%	1.
Celkem	x	x	x	1,486%	x

Zdroj: vlastní zpracování

V období 2011 – 2012 byla rovněž vypočtena pozitivní změna ROA s výslednou hodnotou 1,486 %. Největším vlivem se na ní podílel ukazatel vlastního kapitálu na aktivech. Všechny tři analyzované ukazatele vykazovaly pozitivní vliv na vývoj ukazatele ROA.

4.4.1.4 Shrnutí výsledků

V tabulkách 4.18 a 4.19 jsou shrnuty hodnoty jednotlivých ukazatelů při použití vybraných metod rozkladu vrcholového ukazatele ROA v letech 2008 až 2012. V grafu 4.26 je zobrazen vývoj jednotlivých ukazatelů a jejich vliv na změnu vrcholového ukazatele ROA.

Největší výkyv u všech tří analyzovaných ukazatelů byl zaznamenán v letech 2009 – 2010, kdy ukazatel rentability vlastního kapitálu klesl pomocí všech tří zmíněných metod pod hranici -4% . Ukazatel EBIT/EAT se pohyboval v intervalu $-0,48\%$ do $-0,86\%$. Ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech se pohyboval kolem nulových hodnot, ovšem záporná hranice nebyla překročena.

Mezi lety 2010 až 2011 byl zaznamenán pozitivní vývoj zkoumaných ukazatelů. Rentabilita vlastního kapitálu snížila záporný vliv až na hodnotu $-0,06\%$, ukazatel EBIT/EAT překročil nulovou hranici a vykazoval kladné hodnoty $0,15\%$ a ukazatel podílu vlastního kapitálu vykazoval rostoucí tendenci za použití všech tří metod rozkladu vrcholového ukazatele ROA.

Mezi lety 2011 až 2012 bylo dosaženo kladných hodnot u všech tří zkoumaných ukazatelů. Vývoj dílčích ukazatelů vykazoval rostoucí tendenci.

Tabulka 4.18 Hodnoty použitých metod v letech 2008 – 2010 (v %)

Ukazatel	Vliv na ROA 2008-2009			Vliv na ROA 2009-2010		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
EAT/VK = a1	-0,143	-0,190	-0,193	-4,451	-4,143	-4,101
EBIT/EAT = a2	0,904	1,111	1,117	-0,485	-0,813	-0,858
VK/A = a3	2,225	2,066	2,062	0,024	0,044	0,047
Celkem	2,987	2,987	2,987	-4,912	-4,912	-4,912

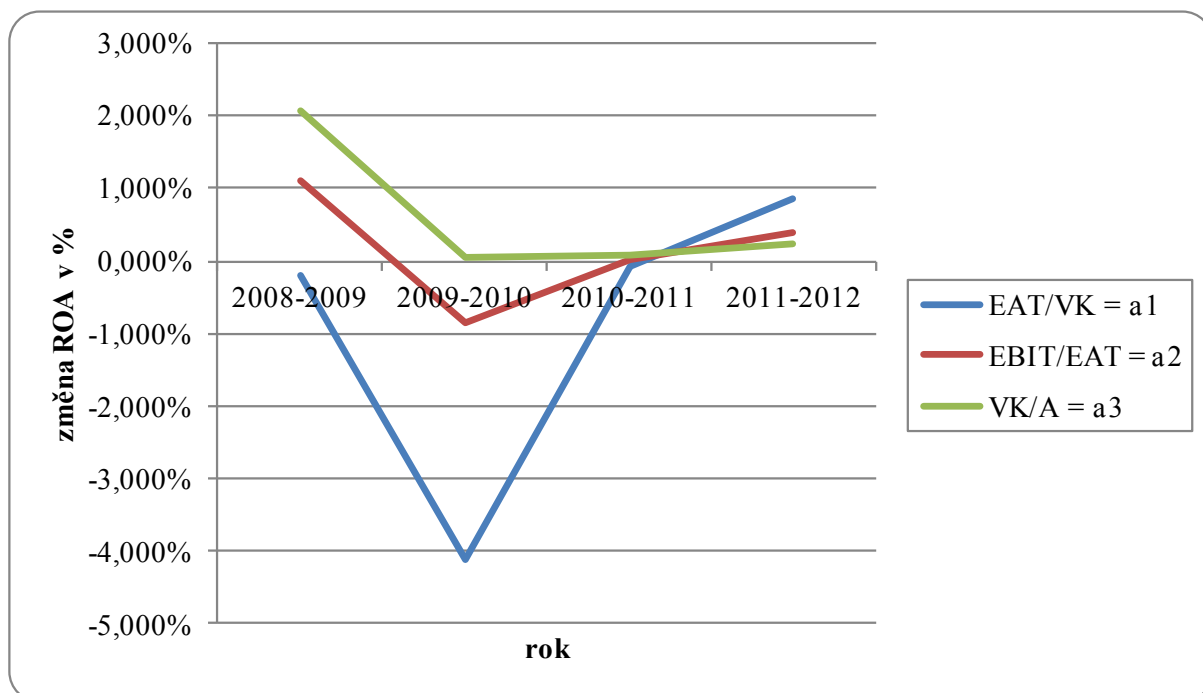
Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.19 Hodnoty použitých metod v letech 2010 – 2012 (v %)

Ukazatel	Vliv na ROA 2010-2011			Vliv na ROA 2011-2012		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
EAT/VK = a1	-0,060	-0,061	-0,061	0,792	0,876	0,874
EBIT/EAT = a2	0,014	0,015	0,015	0,423	0,385	0,386
VK/A = a3	0,090	0,091	0,091	0,271	0,225	0,226
Celkem	0,045	0,045	0,045	1,486	1,486	1,486

Zdroj: vlastní zpracování

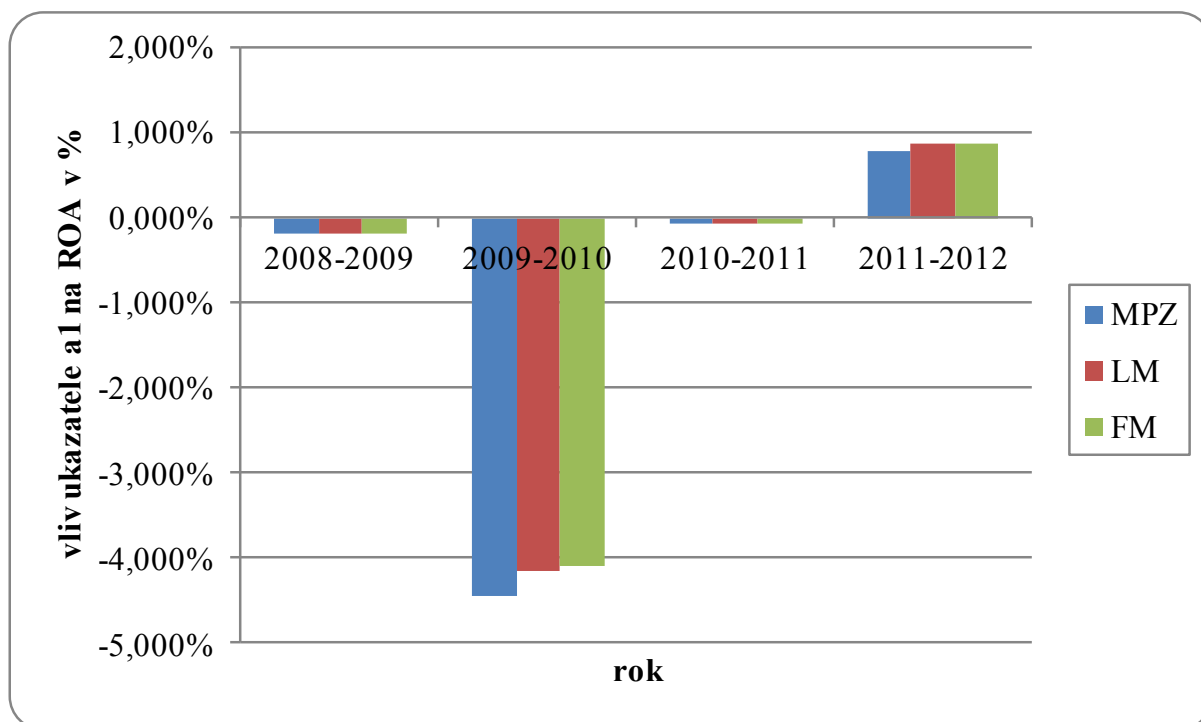
Graf 4.26 Vývoj jednotlivých ukazatelů a jejich vliv na změnu ROA



Zdroj: vlastní zpracování

V grafu 4.27 je vyobrazen vliv ukazatele rentability vlastního kapitálu na změnu vrcholového ukazatele ROA.

Graf 4.27 Vliv ukazatele a_1 na změnu ROA

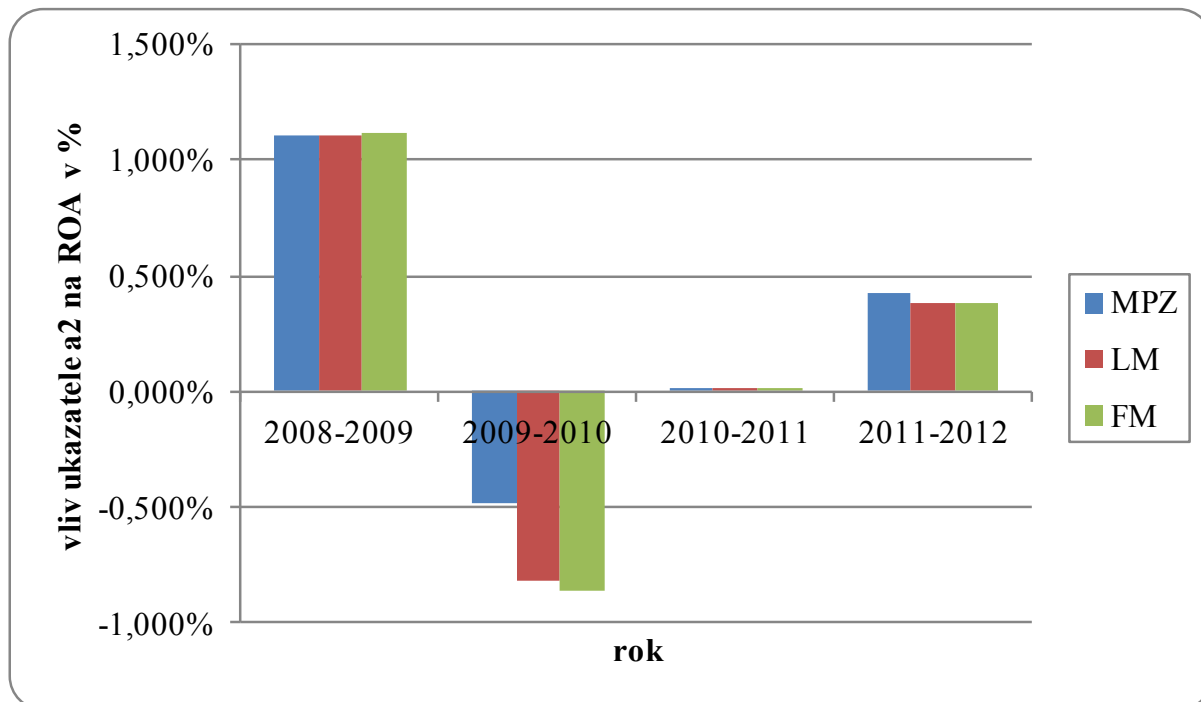


Zdroj: vlastní zpracování

V jednotlivých letech zkoumaného období za použití metody postupných změn, logaritmické metody a funkcionální metody. Jak již bylo zmíněno, největší výkyv je znázorněn mezi lety 2009 – 2010, kdy výsledná hodnota tohoto ukazatele klesla pod hranici 4 %. Jediný pozitivní vývoj byl vyčíslen za roky 2011 – 2012, kdy se hodnota ukazatele rentability vlastního kapitálu blížila k 1 %.

V grafu 4.28 lze pozorovat meziroční výkyvy ukazatele a_2 .

Graf 4.28 Vliv ukazatele a_2 na změnu ROA

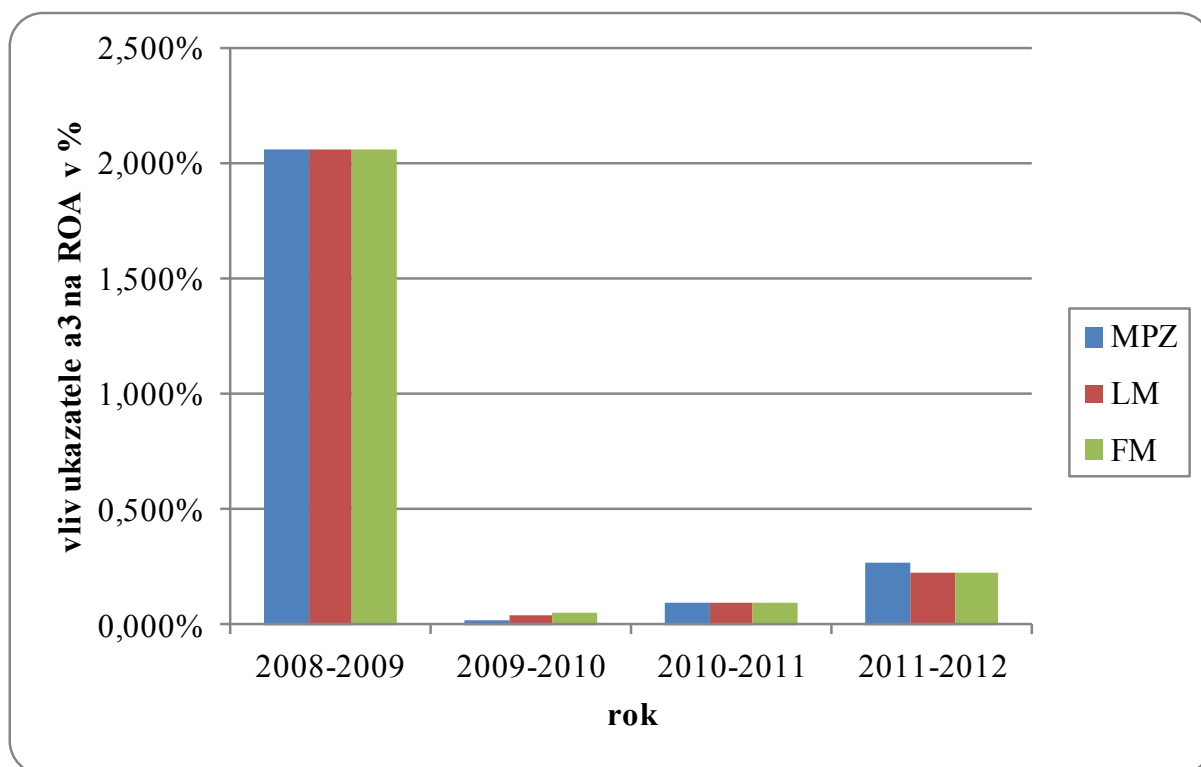


Zdroj: vlastní zpracování

V letech 2008 – 2009 přesahovala hodnota EBIT/EAT hranici 1 %. V letech 2009 – 2010 byla hodnota vyčíslena v záporných číslech, přičemž nejnižších výsledků bylo dosaženo při použití funkcionální metody, kdy výsledná hodnota činila –0,86 %, zato při použití metody postupných změn byla hodnota vyčíslena na –0,48 %. V dalších letech zkoumaného období byl zaznamenán jen pozitivní vliv na vývoj ukazatele ROA. Nejvyšších hodnot bylo dosaženo v letech 2011 – 2012, kdy se výsledek přibližoval k 0,5 %.

V grafu 4.29 je znázorněn vývoj ukazatele a_3 pomocí použitých metod v jednotlivých letech zkoumaného období.

Graf 4.29 Vliv ukazatele a_3 na změnu ROA



Zdroj: vlastní zpracování

V prvním zkoumaném intervalu bylo dosaženo nejvyšších hodnot, kdy ukazatel podílu vlastního kapitálu na aktivech shodně přesahoval 2 %. Výrazná změna byla zaznamenána v letech 2009 – 2010, kdy výsledná hodnota ukazatele a_3 nedosáhla ani 0,05 %, nejnižší hodnota byla vykázána za použití metody postupných změn, a to 0,02 %. V letech 2010 – 2011 vykazovala výsledná hodnota rostoucí charakter, kdy pomocí všech tří metod činila 0,09 %. V období mezi lety 2011 – 2012 vzrostl podíl ukazatele vlastního kapitálu na aktivech na vrcholový ukazatel k 0,2 %.

V tabulkách 4.16 a 4.17 je vyobrazeno pořadí vlivů na vývoj vrcholového ukazatele ROA za použití metody postupných změn, logaritmické metody a metody funkcionální.

Tabulka 4.20 Pořadí vlivů ukazatelů na změnu ROA v letech 2008 - 2010

Ukazatel	Vliv na ROA 2008-2009			Vliv na ROA 2009-2010		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
EAT/VK = a1	1.	1.	1.	1.	1.	1.
EBIT/EAT = a2	2.	2.	2.	2.	2.	2.
VK/A = a3	3.	3.	3.	3.	3.	3.

Zdroj: vlastní zpracování

Tabulka 4.21 Pořadí vlivů ukazatelů změnu ROA v letech 2010 - 2012

Ukazatel	Vliv na ROA 2010-2011			Vliv na ROA 2011-2012		
	MPZ	LM	FM	MPZ	LM	FM
EAT/VK = a1	1.	1.	1.	3.	3.	3.
EBIT/EAT = a2	2.	2.	2.	2.	2.	2.
VK/A = a3	3.	3.	3.	1.	1.	1.

Zdroj: vlastní zpracování

Od roku 2008 do 2011 byl shodně vykazován, s největším vlivem, ukazatel rentability vlastního kapitálu. Na druhém místě byl vyhodnocen ukazatel EBIT/EAT a nejmenším vlivem se podílel ukazatel vlastního kapitálu na aktivech. Pouze mezi lety 2011 – 2012 se pořadí vlivů zcela změnilo. Největší vliv zaujímal podíl vlastního kapitálu na aktivech, na druhém místě byl shodně vyhodnocen ukazatel EBIT/EAT a s nejmenším vlivem byl vyčíslen ukazatel rentability vlastního kapitálu.

5 Závěr

Cílem diplomové práce bylo zhodnocení finanční situace společnosti Kofola, a.s. za sledované období.

Teoretická část práce je zaměřena na účel finanční analýzy, podrobný popis vybraných metod a ukazatelů, uživatelé finanční analýzy a její zdroje. V praktické části je popsán hospodářský vývoj společnosti Kofola, a.s. v letech 2008 až 2012 s jeho vyobrazením v grafech. Účetní výkazy za rok 2013 společnosti Kofola, a.s., nebyly k datu zpracování diplomové práce zveřejněny.

Následně byla provedena finanční analýza poměrových ukazatelů zahrnující ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Byly zjištěny kladné výsledky týkající zadluženosti společnosti Kofola, a.s., a proto byl vypočten ukazatel úrokového krytí, kterým byla vyčíslena velmi dobrá finanční situace společnosti s efektivním vývojem do budoucnosti. Finanční samostatnost společnosti byla každoročně na vyšší úrovni, čímž je značena pozitivní platební schopnost. Ani v jednom ze sledovaných období nebyla společností vyčíslena ztráta. Rentabilitou celkového kapitálu společně s rentabilitou tržeb byly vykazovány ke konci sledovaného období kladné změny, což je důkazem zvyšování výkonnosti společnosti a efektivní alokaci kapitálu do výnosového majetku. Pyramidový rozklad ukazatele ROA, ukázal, že největší podíl na rentabilitě aktiv má po většinu let zkoumaného období ukazatel vyjadřující rentabilitu vlastního kapitálu. Součástí této práce bylo provedení analýzy likvidity společnosti Kofola, a.s, kterou bylo dokázáno, že běžná i pohotová likvidita je vyčíslena na obecně doporučené hranici, pod kterou hodnoty lehce klesly jen na konci sledovaného období. Optimální hodnoty ukazatele okamžité likvidity nebylo dosaženo ani v jednom z analyzovaných let, díky proměnlivému objemu krátkodobého finančního majetku. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb jsou vyznačeny stoupající tendencí až ke konci sledovaného období, což se dá díky velkému rozmachu společnosti očekávat také v dalších letech působnosti. Zvýšení tržeb by v dalších letech zapříčinilo snížení fixních nákladů, zvýšení počtu odběratelských gastronomických zařízení, či rozšíření portfolia výrobků.

Jelikož se společnost Kofola, a.s. neustále rozrůstá na českém, slovenském, polském i ruském trhu, je nesporné, že přínosem by byl vpád na další trhy evropských zemí. Za podmínek stanovených ve strategickém plánu je očekáván neustálý hospodářský vzestup podniku.

Seznam použité literatury

a) Odborné knihy

DLUHOŠOVÁ, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. upr. vyd. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-68-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: Aspi, 2008. 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.

KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. *Finanční analýza krok za krokem*. 1. vyd. Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, A., D. PAVELKOVÁ a K. ŠTEKER. *Finanční analýza – komplexní průvodce i s příklady*. 2. vyd. Praha: Grada Publishing, 2013. 236 s. ISBN 978-80-247-4456-8.

MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ. *Finanční analýza*. 2. přeprac. vyd. Praha: Aspi, 2006. 228 s. ISBN 80-7357-219-2.

PASEKOVÁ, Marie. *Účetní výkazy v praxi*. 1. vyd. Praha: Kernberg Publishing, 2007. 212 s. ISBN 978-80-903962-6-5.

PILAŘOVÁ, Eva a Jana PILÁTOVÁ. *Účetní závěrka, Základ daně, Finanční analýza podnikatelských subjektů*. 3. vyd. Praha: 1. Vox , 2010. 165 s. ISBN 978-80-86324-92-0.

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza*. 4. vyd. Praha: Grada Publishing, 2011. 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.

ŠEBESTÍKOVÁ, Viola. *Účetní operace kapitálových společností*. 3. vyd. Praha, 2011. 256 s. ISBN 978-80-247-4018-8.

VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Praha, Ekopress, 1999. 324 s. ISBN 80-86119-21-1.

b) Elektronické publikace

JUSTICE. *Obchodní rejstřík společnosti Kofola, a.s. Sbírká listin společnosti Kofola, a.s. účetní závěrka roku 2008 ze dne 2. února 2010* [online]. JUSTICE [1.2.2010]. Dostupné z: [https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-](https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a800009011&dokumentId=B+3021%2fSL22%40KSOS&klic=57f00r)

[sl?subjektId=isor%3a800009011&dokumentId=B+3021%2fSL22%40KSOS&klic=57f00r](https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl?subjektId=isor%3a800009011&dokumentId=B+3021%2fSL22%40KSOS&klic=57f00r)
JUSTICE. *Obchodní rejstřík společnosti Kofola, a.s. Úplný výpis společnosti Kofola, a.s. ze dne 17.ledna 2014* [online]. JUSTICE [17.1.2014]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-vypis?subjektId=isor%3a800009011&typ=full&klic=57f00r>

Seznam zkratek

A	aktiva
a.s.	akciová společnost
CA	celková aktiva
CK	cizí kapitál
CZ	cizí zdroje
DL CZ	dlouhodobé cizí zdroje
DM	dlouhodobý majetek
DNM	dlouhodobý nehmotný majetek
DIČ	daňové identifikační číslo
EAT	čistý zisk (po zdanění)
EBIT	zisk před úroky a daněmi
EBT	hrubý zisk
FM	finanční majetek
IČO	identifikační číslo
ISO	mezinárodní organizace pro normalizaci (International Organization for Standardization).
KCZ	krátkodobé cizí zdroje
LM	logaritmická metoda
MPZ	metoda postupných změn
NBÚ	národní bezpečnostní úřad
OA	oběžná aktiva
OPohl.	obrat pohledávek
P	pasiva
Pohl.	pohledávky
ROA	rentabilita aktiv
ROE	rentabilita vlastního kapitálu
ROS	rentabilita tržeb
SA	stálá aktiva
s.r.o.	společnost s ručením omezeným
t	ukazatel pro daný rok
T	tržby
V	výnosy
VH	výsledek hospodaření
VK	vlastní kapitál

Prohlášení o využití výsledků diplomové práce

Prohlašuji, že

- jsem byla seznámena s tím, že na mou diplomovou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO a jeden výtisk bude uložen u vedoucího diplomové práce. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 25. dubna 2014



Bc. Lenka Zdražilová

Seznam příloh

Příloha č. 1 Rozvaha společnosti Kofola, a.s. k 31.12. roku 2008 - 2012 (v tis. Kč)

Příloha č. 2 Výkaz zisku a ztrát společnosti Kofola, a.s. k 31.12. roku 2008 - 2012 (v tis. Kč)