

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku



DIPLOMOVÁ PRÁCE

2018

Jaroslav Stehno

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: účetnictví a finanční řízení podniku



**Finanční a strategická analýza společnosti
Karlovarské minerální vody, a.s.**

Autor diplomové práce: Bc. Jaroslav Stehno

Vedoucí diplomové práce: Ing. Anna Staňková, CSc.

Rok obhajoby: 2018

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční a strategická analýza společnosti Karlovarské minerální vody a.s.“ vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v příloženém seznamu.

V dne

Bc. Jaroslav Stehno

Poděkování:

Na tomto místě bych rád poděkoval paní Ing. Anně Staňkové CSc., za vedení mé práce. Dále patří veliké díky zástupcům společnosti Karlovarské minerální vody a.s., konkrétně panu Ing. Ondřeji Postránskému, za poskytnutá data a informace, které byly pro mou práci velmi přínosné. Nemalé díky patří také samozřejmě rodině a přátelům, především za podporu při psaní mé práce.

Anotace:

Tato diplomová práce se zabývá finanční a strategickou analýzou společnosti Karlovarské minerální vody a.s. V práci je sledováno a analyzováno období od roku 2012 do roku 2017. Práce je rozdělena na dvě části, metodickou a praktickou. V metodické části jsou popsány obě analýzy teoreticky, jsou zde popsány jednotlivé metody, postupy, uživatelé a data atd. V praktické části jsou metody a postupy obou analýz praktikována na reálná data a informace. Nejprve je popsána analyzovaná společnost a jsou uvedeny různé souvislosti. Dále je provedena finanční analýza, nejprve vertikální a horizontální analýza, pak analýza poměrovými ukazateli, a nakonec analýza komplexním modelem hodnocení. V rámci některých ukazatelů je také společnost porovnávána s průměrnými hodnotami okolí a s hodnotami konkurenční společnosti. Na konec je na základě analýzy zhodnoceno celkové finanční zdraví společnosti. V další části práce je provedena strategická analýza. Nejprve je analyzováno okolí společnosti, rozdělené na makrookolí a mikrookolí, a poté její vnitřní schopnosti. Na závěr strategické analýzy je provedena syntéza výsledků pomocí SWOT analýzy a SPACE analýzy a je zhodnoceno celkové strategické postavení společnosti.

Klíčová slova:

Finanční analýza, strategická analýza, vertikální analýza, horizontální analýza, analýza poměrovými ukazateli, rentabilita, likvidita, aktivita, finanční zdraví, komplexní modely hodnocení, strategické řízení, strategie, PESTLE analýza, Porterův model 5 sil, competitive intelligence, konkurence, SWOT analýza, SPACE analýza, nealkoholické nápoje, trh, Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s.

Annotation:

This thesis deals with the financial and strategic analysis of the company Karlovarske mineralni vody, Plc. and focuses on the period from 2012 to 2017. The work is divided into two main parts: theoretical and practical. In the theoretical part the financial and strategic analysis itself, its purpose and application, particular methods and indicators are described. The practical part, first, presents the analysed company, describes its competitors and the industry. Next, the financial analysis takes part and the methods and indicators presented in the theoretical part are applied to the analysed company. These indicators are also, in some cases, compared with the indicators of both the competing company and the industry. Next, the strategic analysis and its methods are described. Firstly, the surroundings of the company, divided into micro and macro, is described. Secondly is described the company itself and its internal potential. Finally, SWOT and SPACE analysis takes part and complete strategic potential of the company is established.

Keywords:

Financial analysis, strategic analysis, vertical analysis, horizontal analysis, financial indices, comprehensive evaluation indices, complex models, value models, strategic management, strategy, PESTLE analysis, competitive intelligence, competition, SWOT analysis, SPACE analysis, soft drinks industry, Karlovarske mineralni vody, Plc., Kofola, Plc.

Obsah

1	Finanční analýza	2
1.1	Uživatelé finanční analýzy	3
1.2	Vstupní data finanční analýzy.....	4
1.2.1	Rozvaha	5
1.2.2	Výkaz zisku a ztráty.....	6
1.2.3	Přehled o peněžních tocích	6
1.2.4	Příloha k účetní závěrce.....	6
1.3	Postup finanční analýzy	7
1.4	Metody finanční analýzy	7
1.4.1	Absolutní metoda	8
1.4.2	Horizontální analýza	8
1.4.3	Vertikální analýza	8
1.4.4	Rozdílové ukazatele	9
1.4.5	Analýza poměrovými ukazateli.....	9
1.5	Ukazatele rentability	9
1.5.1	Rentabilita celkového kapitálu	10
1.5.2	Rentabilita vlastního kapitálu	11
1.5.3	Další ukazatele rentability	12
1.5.4	Aktivita.....	13
1.6	Ukazatele likvidity.....	15
1.7	Ukazatele zadluženosti.....	18
1.8	Komplexní modely hodnocení – Kralickův Quicktest	19
2	Strategická analýza	21
2.1	Strategické řízení a strategie	21
2.2	Vymezení strategické analýzy.....	22
2.3	Uživatelé strategické analýzy	24
2.4	Vstupní data strategické analýzy.....	25
2.5	Analýza okolí.....	26
2.5.1	Makrookolí podniku	27
2.5.2	Mikrookolí podniku	28
2.6	Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku.....	32
2.6.1	Analýza vnitřních zdrojů podniku	33
2.6.2	Analýza schopností podniku	34

2.7	Syntéza analýzy okolí a analýzy vnitřních zdrojů a schopností	36
2.7.1	SWOT analýza	36
2.7.2	SPACE analýza	37
2.7.3	Situační analýza 5C	38
2.8	Souhrn strategické analýzy	38
3	Představení podniku Karlovarské minerální vody a.s.	40
3.1	Základní informace z obchodního rejstříku	40
3.2	Historie společnosti	41
3.3	Současnost společnosti	41
3.4	Odvětví nealkoholických nápojů a konkurence	43
3.4.1	Informace o konkurenční společnosti	44
4	Finanční analýza společnosti Karlovarské minerální vody a.s.	45
4.1	Analýza aktiv	45
4.1.1	Horizontální analýza aktiv	45
4.1.2	Vertikální analýza aktiv	48
4.2	Analýza pasiv	49
4.2.1	Horizontální analýza pasiv	49
4.2.2	Vertikální analýza pasiv	51
4.3	Analýza výkazu zisku a ztráty	52
4.3.1	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	52
4.3.2	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	55
4.4	Analýza poměrovými ukazateli	57
4.4.1	Analýza rentability	57
4.4.2	Analýza aktivity	61
4.4.3	Ukazatele likvidity	64
4.4.4	Ukazatele zadluženosti a solventnosti	66
4.4.5	Komplexní modely hodnocení – Kralickův Quicktest	68
4.5	Závěr finanční analýzy	69
5	Strategická analýza společnosti Karlovarské minerální vody a.s.	71
5.1	Společnost Karlovarské minerální vody a.s.	71
5.2	Analýza okolí	72
5.2.1	Makrookolí podniku	72
5.2.2	Mikrookolí podniku	76
5.2.3	Analýza konkurence	84
5.3	Analýza vnitřních schopností podniku	87
5.3.1	Identifikace zdrojů	87

5.4	Syntéza výsledků	90
5.4.1	SWOT analýza	90
5.4.2	SPACE analýza.....	92
5.5	Závěr strategické analýzy	94

Úvod

Finanční řízení společností je v dnešní době velmi složitý proces. Složitější je totiž samotné podnikání, obchoduje se mezinárodně a firmy jsou často propojeny do velkých holdingů. Pro kvalitní finanční řízení je třeba kvalitně zaznamenávat data a také tyto data správně vyhodnocovat, díky tomu pak mohou firmy správně řídit své podnikání.

Metodou, kterou se na tyto data dá nahlížet a tyto data vyhodnocovat je finanční analýza. Díky ní, lze zkoumat nejrůznější trendy, vývoje a vztahy, mezi jednotlivými veličinami. Je ovšem nutné výstupy finanční analýzy správně vypočítat a správně interpretovat. Finanční analýzou se budu zabývat v první části práce.

Pro úspěšné fungování firem ovšem není podstatné jen finanční řízení. Důležité je to, co firma dělá a jestli to dělá správně. Firma si musí zajistit zdroje, aby mohla vyrábět a prodávat, ale také své zákazníky, aby měla zboží, výrobky či služby komu prodat. Podnikatelské prostředí se navíc často mění, je proto důležité mít strategii, jak se uplatnit dnes i v budoucnu. Jak říká Bill Gates, „konkurenceschopnost každé organizace je přímo úměrná její schopnosti rychle reagovat na nečekané události, ať už pozitivní, či negativní.“ Pro formulaci takové strategie je důležitá strategická analýza, ta se zabývá všemi možnými faktory, které podnikání firmy ovlivňují a snaží se je analyzovat. Strategickou analýzou se budu zabývat ve druhé části práce.

V průběhu svého studia jsem se zabýval účetnictvím a dalšími ekonomickými oblastmi. Proto jsem si jako téma diplomové práce vybral finanční a strategickou analýzu. Finanční analýza totiž vychází hlavně z účetních ukazatelů, které je nutné správně zpracovat a analyzovat. Strategická analýza zase vychází z nejrůznějších ekonomických faktorů, které je třeba správně pochopit a popsat.

Cílem práce je nejprve popsat finanční a strategickou analýzu teoreticky a poté tyto analýzy použít na reálná data a informace. Cílem práce je tedy provést finanční a strategickou analýzu společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

Metodická část

1 Finanční analýza

„Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech.“ (RŮČKOVÁ 2015, str. 9) Je to metoda, která analyzuje data z účetnictví a poskytuje výstupy, které je ovšem nutné správně interpretovat. Finanční analýza není jen o výpočtu ukazatelů, ale o širším pohledu na věc. Nejprve je nutné pochopit business firmu, pro kterou je finanční analýza sestavována a rovněž správně pohlížet na účetnictví dané firmy, až poté je možné správně interpretovat výsledné ukazatele.

Hlavním smyslem finanční analýzy je informační podpora při finančním a podnikovém řízení. Umožňuje sledovat, co se v podniku vyvíjí dobře a co naopak špatně, jinými slovy sledovat finanční zdraví podniku, management je pak tedy schopen reagovat na situace, které v podniku nastanou. Finanční analýza sleduje především minulost, ale zároveň nám na základě sledovaných údajů dává možnost předvídat a zamýšlet se nad budoucností, což je klíčové pro budoucí fungování a prosperitu podniku.

Prostřednictvím finanční analýzy jsou ve finančním řízení sledovány především dvě schopnosti podniku, a to vytváření zisku a zajištění platební schopnosti. Vytvořit zisk, a tedy zhodnotit základní kapitál, je jeden z cílů podnikání. Pro fungování podniku je ale rovněž nezbytné zajistit si platební schopnost. Můžou totiž nastat situace, kdy podnik vykazuje zisk, ale nemá dostatek finančních prostředků pro vypořádání se s partnery a naopak situace, kdy podnik vykazuje ztrátu, ale peněžní toky má kladné. V případě vykázání záporného výsledku zřejmě nastanou problémy hned, management má řadu možností, jak se s tímto problémem vypořádat a nastavit taková opatření, která povedou ke kladnému výsledku a v případě úspěchu může podnik fungovat dál. Pokud ovšem podnik ztratí platební schopnost, problémy nastanou ihned, management má i v tomto případě možnosti, jak se z problému dostat ale bude nutné klíčové jednání s bankami, dodavateli a dalšími partnery. Je tedy těžké určit, která z uvedených schopností je důležitější, obecně lze ale říci, že je nutné nastavit taková pravidla, aby podnik dosahoval zisků, aniž by ohrozil platební schopnost. Jinými slovy, musí podnik zajistit takovou výši likvidního majetku, aby byla zajištěna platební

schopnost a na druhou stranu nebyla ohrožena schopnost vytvářet zisk. Pokud jsou obě tyto schopnosti naplněny, je možné označit podnik jako finančně stabilní.

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelů finanční analýzy může být celá řada. V podstatě je můžeme porovnávat s uživateli účetních výkazů, obecně se dělí na externí a interní. Finanční analýza může mít mnoho podob, od té nejsložitější, kde se budou vyhodnocovat všelijaké vlivy až po sledování pouze pár vybraných ukazatelů, a právě různí uživatelé budou sestavovat různé analýzy a sledovat jiné ukazatele.

Externí uživatelé jsou ti, kteří nemají přístup do firmy a musejí vycházet pouze ze zveřejňovaných informací. Mezi tyto informace patří především povinně zveřejňované účetní výkazy a výroční zprávy na veřejném rejstříku ministerstva spravedlnosti. Externí uživatelé finanční analýzy jsou především akcionáři, banky, dodavatelé firmy, zákazníci firmy. Akcionáři se na základě údajů z účetních výkazů a z informací z trhu budou rozhodovat, do jaké firmy investovat svoje prostředky, prostřednictvím finanční analýzy mohou například sledovat trendy vývoje rentability vlastního kapitálu. Bude je především zajímat, jak je jejich investovaný kapitál zhodnocován a výše dividend. Banky bude naopak zajímat, zda mohou dané firmě poskytnout úvěr nebo ne. Sledovat budou tedy především dlouhodobou likviditu a schopnost firmy generovat finanční prostředky. Na základě ukazatelů finanční analýzy mohou banky rovněž rozhodnout o výši úroku, se kterým firmě úvěr poskytnou. Dodavatele zas bude zajímat, jak firma dostává svým závazkům a jestli je pro ně dobré s firmou obchodovat, stejně jako banky je tedy bude zajímat likvidita a schopnost generovat finanční prostředky.

Mezi externí uživatele finanční analýzy patří také auditoři a oceňovatelé. Ovšem s tím rozdílem, že mají přístup k interním informacím ve firmě. Ani jeden z těchto uživatelů určitě nebude sestavovat komplexní finanční analýzu, ale budou sledovat jen určité ukazatele a zabývat se pouze těmi informacemi, které jsou pro ně relevantní. Auditoři například sledují prostřednictvím finanční analýzy trendy vývoje nákladů, výnosů atd. a další ukazatele jako doby obratu pohledávek, závazků nebo zásob. Následně zhodnocují reálnost těchto trendů,

a blíže ověřují ty oblasti, kde se jim trendy zdají podezřelé. Pro oceňovatele, tedy pro ocenění podniku, se zase finanční analýza bere jako základ pro sestavení finančního plánu. Finanční plán se sestavuje s přihlédnutím k výsledkům finanční analýzy a poté slouží jako základ pro ocenění podniku.

Interní uživatelé finanční analýzy jsou především management a řídící pracovníci ve firmě. Ti už mají neomezený přístup k informacím a mohou k finanční analýze přistupovat kreativně. Tady už finanční analýza naplňuje svůj hlavní účel, a to podporu finančního řízení. Management firmy má možnost vycházet nejen z dat finančního účetnictví ale také z dat vnitropodnikového účetnictví, finanční analýza potom může mít daleko komplexnější podobu a vypovídací schopnost jejích ukazatelů bude daleko vyšší. Důležité také je, že v interním prostředí lze sledovat ukazatele finanční analýzy průběžně, a tedy operativně reagovat na výstupy analýzy.

1.2 Vstupní data finanční analýzy

Vstupní data lze stejně jako uživatele rozdělit na interní a externí. Jako data a podklady pro finanční analýzu může sloužit spousta dokumentů, mezi ty nejdůležitější ale patří především data z účetnictví jako rozvaha, výkaz zisku a ztráty a výkaz o peněžních tocích. Ostatní data a dokumenty už jsou spíše doplňková a mezi ně patří například výroční zpráva, podnikové statistiky, cenové politiky, podnikové strategie atd.

Data a jejich kvalita a komplexnost jsou naprosto klíčová. Pokud totiž budou neúplná nebo dokonce chybná, bude chybná i celá finanční analýza. V případě účetních závěrek, a výročních zpráv ve kterých jsou obsaženy, se na ně ale na druhou stranu lze spolehnout díky tomu, že jsou ověřené auditorem. V případě kladného výroku auditora se na data lze spolehnout, v případě jiného výroku už je na tom, kdo sestavuje finanční analýzu, jak se k takovým datům postaví. V případě interních dat je na posouzení managementu, jak jsou tyto data pro finanční analýzu relevantní a spolehlivá. Důležité pro data je také časové hledisko, jak už jsem uvedl, ve finanční analýze je důležité sledovat trendy, je tedy nutné mít data a informace za více období. Je na místě uvést, že tady jsou omezena data pro externí uživatele, účetní závěrky jsou totiž zveřejňovány pouze jednou za rok, a ještě se značným

časovým zpožděním, zde se tedy dají zkoumat pouze meziroční trendy. Naopak interní uživatelé mají možnost nahlížet na aktualizovaná data v průběhu roku, například mohou na denní bázi sledovat vývoj tržeb nebo na měsíční bázi výsledky za celý podnik. Výhodou je, že mohou na tyto informace operativně reagovat, například včas rozpoznat hrozby, nebo včas využít možností, které v daný okamžik trh nabízí.

Jak už jsem uvedl, nejdůležitějším zdrojem dat pro finanční analýzu je účetní závěrka, tu tvoří rozvaha, výkaz zisku a ztráty a příloha. Účetní závěrka bývá ve větších společnostech součástí výroční zprávy, to je dokument, který především informuje, jak se společnost v hospodářském roce dařilo. Může rovněž obsahovat různé podnikové plány a strategie, hodnocení minulosti, ale i pohledy do budoucnosti, zprávy vztazích, o dceřiných společnostech atd., dále obsahuje i zprávu auditora. Výroční zpráva je určena převážně pro investory, může ale sloužit i dodavatelům, zaměstnancům a zkrátka každému, kterého dění ve společnosti zajímá.

Dále se budu věnovat jednotlivým částem účetní závěrky.

1.2.1 Rozvaha

Rozvaha je stavový výkaz, který informuje o majetku podniku a zdrojích jeho krytí. Majetek se označuje jako aktiva a zdroje krytí jako pasiva.

Aktiva jsou položky, které by měly v budoucnu přinést ekonomický prospěch. V rozvaze jsou rozdělena na dlouhodobá a oběžná a jsou vykázána ve třech sloupcích: brutto, korekce a netto. Korekce vyznačuje úbytek ekonomické hodnoty a netto čistou účetní hodnotu dané položky.

Pasiva jsou v rozvaze vykázána jednak podle toho, zda je zdroj krytý vlastní, nebo cizí kapitál, a jednak stejně jako u aktiv, podle toho, jestli jsou krátkodobá, nebo dlouhodobá.

1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty je tokový výkaz a informuje o tom, jak se podniku v daném roce dařilo. Důležité je, že je sestaven na akruálním principu, to znamená, že zaznamenává všechny operace a skutečnosti, které v daném roce nastaly, aniž by bral v úvahu peněžní toky. Výnos tedy představuje to, co podnik vydělal a náklad představuje prostředky, které musel podnik vynaložit, aby na výnosy dosáhl. Výkaz zisku a ztráty je rozdělen podle činností podniku, jako první jsou zobrazeny výnosy a náklady, které souvisejí s provozní činností a dále ty které souvisejí s finanční činností. Tyto oblasti tvoří dohromady výsledek hospodaření z běžné činnosti. Dále se ještě sleduje výsledek hospodaření z mimořádné činnosti. Součtem předchozích dvou vznikne výsledek hospodaření před zdaněním a po odečtení daně konečně výsledek hospodaření za běžné účetní období, který je zobrazen rovněž ve vlastním kapitálu v rozvaze.

1.2.3 Přehled o peněžních tocích

Tento výkaz informuje o peněžních tocích, které se za daný rok uskutečnily. Zobrazuje tedy za co podnik v daném roce prostředky vynaložil, a odkud peněžní prostředky plynuly. Je důležitý zejména pro sledování platební schopnosti, jak už jsem uvedl, může se stát, že podnik vykazuje zisky, ale cashflow má záporné a naopak. Peněžní toky se sledují odděleně za provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

1.2.4 Příloha k účetní závěrce

„Příloha vysvětluje a doplňuje informace obsažené v rozvaze (bilanci) a ve výkazu zisku a ztráty.“ (SKÁLOVÁ 2017, str. 141) Jedná se o obecné údaje jako název účetní jednotky, sídlo, účetní jednotky, v nichž má jednotka významný podíl, počet zaměstnanců, výše úvěrů atd. Dále informace o použitých účetních metodách, obecných účetních zásadách a způsobech oceňování a dále o doplňující informace k rozvaze výkazu zisku a ztráty. Je tedy uvedeno například jaká metoda byla použita pro ocenění zásob nebo jsou vysvětleny významné položky a operace, které v daném roce proběhly, zde se může jednat o rozsáhlé investice, akvizice, fúze atd.

1.3 Postup finanční analýzy

Je mnoho cest, jak k finanční analýze přistupovat. Nejdůležitější je mít spolehlivá data a přistupovat k analýze tak, aby odpovídala svému účelu a zadání. Obecně se dá postup finanční analýzy shrnout do následujících kroků:

- získání dat
- vymezení metod
- provedení analýzy
- interpretace výsledků
- syntéza a formulace závěrů

Cílem komplexní finanční analýzy je zhodnotit finanční hospodaření podniku a prověřit jeho zdraví. Jak už jsem ale uvedl, finanční analýza není jen o tom dojít k číselným výsledkům, nejdůležitější je tyto výsledky správně interpretovat a vyvodit z těchto výsledků správné závěry.

1.4 Metody finanční analýzy

Existuje spousta metod, které lze k provedení finanční analýzy použít. Metody nejsou standardizované a každá literatura s nimi může pracovat trochu odlišně, to ale není důležité, pokud metody vedou ke správným výsledkům, které budou správně interpretovány.

V rámci sestavování finanční analýzy je volba metody velmi důležitá, správná volba metody totiž povede ke správným výsledkům. Volba metody, by především měla odpovídat cíli analýzy a požadavkům jejích uživatelů, respektive zadavatelů.

Volba metody by měla také být učiněna na základě přiměřenosti a s ohledem na:

- účelnost
- nákladnost
- spolehlivost

Účelnost znamená, že výsledky analýzy mají odpovídat předem zadaným cílům. Nákladnost vyjadřuje fakt, že náklady na zpracování analýzy by neměly překročit návratnost z opatření, které analýza přinese. Například nemá smysl provádět komplexní finanční analýzu, která v celku nepřinese žádné přínosy, ale bude velmi nákladná. Spolehlivost by měla být zajištěna především využitím kvalitních dat a tím, že analýza bude provedena kvalifikovanými odborníky.

1.4.1 Absolutní metoda

Tato metoda je o samotném pohledu na účetní výkazy. V jejím rámci je vhodné účetní výkazy agregovat a dát jim takovou podobu, aby z nich šlo snadno číst, nesledují se totiž jen stavové veličiny ale i trendy, tedy jak se jednotlivé položky vyvíjely v čase. Vývoj ukazatelů v čase lze sledovat prostřednictvím horizontální analýzy nebo bazického indexu, podíl jednotlivých ukazatelů na celku zase prostřednictvím vertikální analýzy. Takto se analyzuje jak rozvaha, tak i výkaz zisku a ztráty, tyto metody je ale možné použít i u dalších výkazů, například cashflow, manažerských výkazů atd.

1.4.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza, také nazývaná jako analýza trendů, se zabývá vývoji jednotlivých absolutních ukazatelů v čase. Nejčastěji se používá sledování procentuálních přírůstků a úbytků mezi jednotlivými roky u jednotlivých ukazatelů, například je na první pohled vidět, o kolik vzrostly nebo klesly tržby oproti minulému roku. V praktické části budu rovněž pracovat s bazickým indexem, ten také zobrazuje trendy, ale s tím rozdílem, že nejsou vidět přírůstky ani úbytky, ale podíl absolutního ukazatele na ukazateli v prvním sledovaném roce.

1.4.3 Vertikální analýza

Vertikální analýza se zabývá podílem absolutních ukazatelů na celku, v rámci rozvahy tedy podílem jednotlivých ukazatelů aktiv, respektive pasiv, na celkových aktivech (pasivech) a v rámci výsledovky podílem jejich ukazatelů na tržbách. Stejně jako v horizontální analýze lze pozorovat trendy vývoje těchto podílů.

1.4.4 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele se používají například při porovnávání dvou období v absolutních částkách. Je to spíše doplňková metoda, ale své využití má.

1.4.5 Analýza poměrovými ukazateli

Tato metoda je zřejmě nejpoužívanější v celé finanční analýze. V jejím rámci se zkoumají vztahy mezi jednotlivými ukazateli jak z rozvahy, tak z výsledovky. Je ale samozřejmě nutné poměřovat ukazatele tak, aby dával výsledek smysl a dal se ekonomicky interpretovat.

Poměrové ukazatele se dělí na:

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

Rovněž je lze rozdělit podle oblastí, které zkoumají, a to na ukazatele struktury majetku a kapitálu, ukazatele tvorby výsledku hospodaření a ukazatele na bázi peněžních toků.

1.5 Ukazatele rentability

Rentabilita patří mezi ukazatele, které se zabývají tvorbou výsledku hospodaření a kapitálovou strukturou. Jde především o zkoumání podílu různých úrovní výsledku hospodaření na vlastním kapitálu či aktivech. Sledování těchto ukazatelů je velmi důležité, protože právě tyto ukazatele nabízejí pohled na to, jak daný podnik zhodnocuje kapitál a vytváří zisk. Používání různých úrovní výsledku hospodaření nebo úrovní kapitálu záleží na tom, pro koho je analýza sestavována.

1.5.1 Rentabilita celkového kapitálu

„Měřením rentability celkového kapitálu nebo rentability aktiv vyjadřujeme celkovou efektivnost podniku. Vyjadřuje se buď ve formě nezdaněné, nebo zdaněné rentability.“
(GRUNWALD a HOLEČKOVÁ 2007, str. 54)

- Nezdaněná rentabilita celkového kapitálu

$$nezdRCK = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{celková aktiva}}$$

Nezdaněná rentabilita je důležitá především v rámci porovnávání podniků, které se pohybují v jiných ekonomických prostředích. V jiných oblastech jsou totiž jiné daňové sazby a ty mohou tento ukazatel výrazně ovlivnit.

- Zdaněná rentabilita celkového kapitálu

$$zdRCK = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{úroky} \times (1 - \text{sazba daně ze zisku})}{\text{celková aktiva}}$$

Zdaněná rentabilita už bere v úvahu skutečnosti ohledně daní, její vypovídací schopnost je tedy omezena z hlediska jiných ekonomických oblastí, ale naopak je přesnější v rámci jedné ekonomické oblasti.

- Rentabilita celkového investovaného kapitálu

$$ROCE = \frac{\text{zisk}}{\text{dlouhodobé dluhy} + \text{vlastní kapitál}}$$

Tento vztah vyjadřuje poměr mezi ziskem a dlouhodobě investovaným kapitálem do společnosti, jedná se jak o kapitál vlastní, tedy ten, který patří akcionářům, tak ten, který vložili ostatní věřitelé. Tento ukazatel je důležitý zejména pro investory. Jinými slovy: *„Vyjadřuje míru zhodnocení všech aktiv společnosti financovaných vlastním i cizím dlouhodobým kapitálem.“* (RŮČKOVÁ 2015, str. 60)

- Rozklad rentability celkového kapitálu

$$RCK = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Rentabilitu celkového kapitálu lze rozložit na dva dílčí poměrové ukazatele, jejichž výše dohromady určuje rentabilitu. Jedná se provozní ziskové rozpětí a obrat aktiv. Provozní ziskové rozpětí vyjadřuje, jak je podnik efektivní z hlediska vytváření zisku a šetření nákladů a obrat aktiv, jak je efektivní v odbytu. Zjednodušeně se tedy dá říci, že aby byla firma úspěšná a dosahovala zisku, musí dosahovat buď vysokých tržeb oproti nákladům, nebo vysoký obrat s nižší marží, nejlepší ovšem je, když se podaří naplnit obě varianty. Typickým příkladem firem, které mají vysoké tržby, ale relativně nízké náklady, jsou menší IT firmy. Naproti tomu firmy, které dosahují zisku hlavně díky velkému obratu, jsou například obchodní potravinářské řetězce.

1.5.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Zatímco rentabilita celkového kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost podniku, rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje výnosnost pouze pro vlastníky, respektive akcionáře, podniku. Poměruje mezi sebou zisk a vlastní kapitál, lze tedy říci, že v této zjednodušené podobě vyjadřuje míru výnosnosti pro vlastníky, ti potom mohou tuto výnosnost porovnávat s výnosností v ostatních podnicích, nebo s výnosností finančních instrumentů a podle toho se rozhodovat, do čeho investovat své prostředky. Nelze ale tvrdit, že výnosnost pro akcionáře je závislá pouze na zisku a na vlastním kapitálu, faktorů je samozřejmě více. Těmito faktory a jejich vyhodnocováním se zabývá fundamentální analýza, jejím cílem je stanovit vnitřní hodnotu akcie.

- Rentabilita vlastního kapitálu

$$RVK = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{vlastní kapitál}}$$

- Rozklad rentability vlastního kapitálu

$$RVK = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Stejně jako rentabilitu celkového kapitálu, lze i rentabilitu vlastního kapitálu rozložit na dílčí ukazatele. V tomto případě vyjadřuje rozklad rentability provozní ziskové rozpětí, obrat aktiv a finanční páka. Všemi těmito dílčími ukazateli se budu zabývat v dalších kapitolách.

1.5.3 Další ukazatele rentability

- Rentabilita tržeb a nákladovost

$$\frac{\text{náklady}}{\text{tržby}} = 1 - \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

V rámci sledování rentability se můžeme rovněž zabývat rentabilitou tržeb. V rámci tohoto ukazatele se sledují výnosy a náklady a jejich poměr k tržbám. Vzhledem k tomu, že tržby mínus náklady rovná se zisk, platí i výše uvedená rovnice. Zkoumá se zde efektivita, s kterou je dosahováno zisku.

- Finanční páka

$$FP = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Finanční páka je jedním z ukazatelů, které ovlivňují výši rentability vlastního kapitálu. Poměruje mezi sebou aktiva a vlastní kapitál. Tento ukazatel se v této podobě zkoumá také proto, že cizí kapitál je obecně levnější než vlastní kapitál. Náklady na cizí kapitál se dají vyčíslit jednoduše, a to například váženým průměrem dlouhodobě přijatých úvěrů. Stanovit výši nákladů na vlastní kapitál už není tak snadné, ale zjednodušeně lze říci, že jsou dány očekávanou mírou výnosnosti akcionáři. Proto platí, že pokud je výše vlastního kapitálu v podniku nižší, výnosnost pro vlastníky je vyšší, samozřejmě se ale musí brát v úvahu přílišné zadlužení a je nutné myslet na optimální kapitálovou strukturu. Optimální struktury kapitálu je dosaženo, když jsou náklady na kapitál na nejnižší možné úrovni.

- Ziskový účinek finanční páky

$$\text{ziskový účinek } FP = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{zisk před zdaněním a úroky}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jak efektivní je využití cizích zdrojů. Jak už jsem uvedl, finanční páka má vyvolat představu zvýšení rentability vlastního kapitálu, připojením cizích zdrojů ke kapitálu vlastnímu. Je, ale nutné myslet na optimální kapitálovou strukturu, obecně lze říci, že zvyšování zadluženosti je efektivní do té doby, dokud podnik dokáže zhodnotit každou korunu více, než je úroková sazba z této koruny, potom už je podnik předlužen.

- Úroková marže

$$\text{úroková marže} = RCK - \text{průměrná úroková míra}$$

Úroková marže vyjadřuje rozdíl mezi výnosností celého podniku a průměrnou úrokovou mírou. Je zde souvislost s finanční pákou a to, že zvyšování cizího kapitálu je výhodné jen do té doby, dokud je z něj podnik schopen dostat více, než za něj musí platit.

1.5.4 Aktivita

„Ukazatele aktivity měří schopnost společnosti využívat investované finanční prostředky a vázanost jednotlivých složek kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. Tyto ukazatele nejčastěji vyjadřují počet obrátek jednotlivých složek zdrojů nebo aktiv nebo dobu obratu.“ (RŮČKOVÁ 2015, str. 67)

Obecně lze říci, že aktivita představuje to, jak podnik využívá svůj majetek. V rámci ukazatelů aktivity se sleduje obrat a doba obratu. Obrat vyjadřuje počet obrátek za určitý časový interval a doba obratu za jak dlouho, většinou ve dnech, se majetek nahradí dalším.

- Obrat aktiv

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}}$$

Obrat aktiv, neboli vázanost celkového vloženého kapitálu, vyjadřuje, jak jsou celková aktiva využívána. Je součástí rozkladu rentability celkového kapitálu.

- Doba obratu aktiv

$$\text{doba obratu aktiv} = \frac{\text{aktiva}}{\text{tržby} / 365}$$

Doba obratu pracuje se stejnými ukazateli jako obrat aktiv, pouze vyjadřuje dobu obratu ve dnech.

- Doba obratu zásob

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby} / 365}$$

Doba obratu zásob vyjadřuje, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázaná ve formě zásob. Na základě sledování tohoto ukazatele, lze například odhalit problémy s odbytem zboží nebo výrobků. V dnešní době se spousta firem snaží své zásoby a náklady s jejich skladováním omezovat a využívat takzvaný „just in time management“, ten spočívá v doplňování zásob v okamžiku, kdy jsou potřeba. Tím se eliminuje riziko nevyužití některých zásob a náklady se skladováním, ale naopak se zvyšuje riziko nedostatečných zásob pro výrobu. Pro řízení zásob jsou v dnešní době velmi důležité systémy SCM (supply chain management), tedy řízení dodavatelského řetězce. V rámci tohoto ukazatele je také důležité vědět, o jaké zásoby se jedná, například v rámci potravinářství je rychlá doba obratu podstatná, vzhledem k omezené trvanlivosti zásob.

- Doba obratu pohledávek

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby} / 365}$$

Doba obratu vyjadřuje průměrnou dobu, za kterou jsou podniku splácené pohledávky. Tento ukazatel je důležitý z hlediska platební schopnosti firmy, jak už jsem uvedl, není důležité pouze to, aby měl podnik výnosy, podstatné je dostat za výrobky nebo služby zapláceno. Tento ukazatel, může tedy včas odhalit problém s inkasováním pohledávek. Zdravá doba

obratu pohledávek by měla odpovídat průměrné době splatnosti faktur, to by vyjadřovalo, že všechny vydané faktury jsou inkasovány včas.

- Doba obratu závazků

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365}$$

Tento ukazatel vyjadřuje průměrnou dobu splácení závazků. Je důležitý z hlediska sledování toho, jak je dodržována obchodně-úvěrová politika, může totiž odhalit, že závazky v rámci některých dodavatelů nejsou spláceny včas a můžou tak být ohroženy vztahy s danými dodavateli.

- Obchodní deficit

$$\text{obchodní deficit} = \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

Obchodní deficit vyjadřuje dobu, která je rozdílem mezi dobou obratu pohledávek a závazků. Může nabývat kladných i záporných hodnot. Pro podnik je nejlepší situace, když doba obratu závazku je o něco větší než doba obratu pohledávek, díky tomu se totiž zvyšuje krátkodobý finanční majetek. Na druhou stranu, obě doby splatnosti by se neměly výrazně lišit, jak už jsem uvedl, příliš vysoká doba obratu pohledávek může vést k problémům s platební schopností a dlouhá doba obratu závazků zase k narušení vztahů s dodavateli.

1.6 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity vyjadřují, jak je podnik včas schopen uhradit svoje závazky. Likvidním majetkem se rozumí ten, který se dá velmi rychle přeměnit na peněžní prostředky. Udržování určité míry likvidity je důležité z hlediska platební schopnosti, pokud totiž podnik není schopen dostávat svým krátkodobým závazkům, může to vést k velkým problémům. Na druhou stranu, nadměrná výše oběžných aktiv také není ideální. Teoreticky, krátkodobý finanční majetek nepřináší žádný, nebo minimální úrok, krátkodobé pohledávky také žádnou přidanou hodnotu nepřináší a vysoký objem zásob sebou nese vysoké náklady. Pro firmu je

daleko lepší udržovat menší zásoby, pohledávky inkasovat co nejdříve a krátkodobý finanční majetek jen v takové míře, která bude potřeba, tím totiž vzniknou finanční prostředky, které může podnik investovat například do svých technologií a svého rozvoje, nebo do finančních instrumentů, které budou přinášet výnosy. Management firmy by tedy měl udržovat takovou strukturu majetku, aby nebyla ohrožena platební schopnost podniku, ale také aby byl co nejvíc využit potenciál majetku podniku a přinášel co nejvyšší výnosy.

S likviditou rovněž souvisí pojem solventnost. „*Solventnost představuje platební schopnost podniku, tj. schopnost hradit v určeném termínu, v daném objemu, v požadované podobě a na požadovaném místě všechny své splatné závazky.*“ (GRUNWALD a HOLEČKOVÁ 2007, str. 76) Likvidita je tedy podmínkou solventnosti.

- Běžná likvidita

$$BL = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Běžná likvidita, také označovaná jako likvidita 3. stupně, mezi sebou poměřuje oběžná aktiva a krátkodobé dluhy. Ukazuje tedy, v jaké míře jsou kryty krátkodobé dluhy oběžnými aktivy. Omezení ukazatele je v tom, že nebere v úvahu strukturu obou poměřovaných položek. Oběžná aktiva se totiž sestávají ze zásob, pohledávek a finančního majetku a nelze přesně říci, za jak dlouho mohou být zásoby nebo pohledávky přeměněny na finanční prostředky. Stejný problém je u krátkodobých závazků.

Pro běžnou likviditu platí, že hodnoty čitatele jsou k hodnotě jmenovatele v rozmezí 1,5 - 2,5. Někdy je také uváděná hodnota 2, z důvodu existence celé řady nástrojů financování. (RŮČKOVÁ 2015, str. 56)

- Pohotová likvidita

$$PL = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Likvidita 2. stupně, tedy pohotová likvidita už v čitateli počítá pouze s oběžnými aktivy bez zásob. Řeší se tím část omezení, které jsem uváděl u běžné likvidity, tedy přeměna zásob na finanční prostředky. Tento ukazatel vypovídá o tom, v jaké míře jsou kryty krátkodobé dluhy krátkodobým finančním majetkem a krátkodobými pohledávkami.

Pohotová likvidita by se měla pohybovat v rozmezí 1 – 1,5. To znamená, že oběžná aktiva bez zásob by měla celou svou výši pokrývat krátkodobé dluhy.

- Okamžitá likvidita

$$OL = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Okamžitá likvidita, jinak likvidita 3. stupně mezi sebou poměří už jenom krátkodobý finanční majetek a krátkodobé dluhy. Ukazuje tedy, jak je podnik schopen pokrýt svoje krátkodobé dluhy svými peněžními prostředky, které má na účtech v bankách a v pokladně.

Hodnoty ukazatele okamžité likvidity by se měly pohybovat v intervalu 0,9 – 0,11. Pro ČR se ale dolní mez dá posunout až na hranici 0,6. Dle metodiky ministerstva průmyslu a obchodu je dolní mez dokonce až na hranici 0,2. To je ale zároveň hraniční hodnota, je totiž problémová už i z psychologického hlediska.

- Pracovní kapitál

$$PK = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky} - \text{krátkodobé bankovní úvěry}$$

Pracovní kapitál je absolutní ukazatel likvidity. Vyjadřuje totiž, kolik likvidního majetku „zbyde“ po odečtení krátkodobých závazků a krátkodobých bankovních úvěrů od oběžných aktiv.

1.7 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti souvisí především se strukturou kapitálu. Struktura kapitálu je velmi důležitá pro správné a efektivní fungování podniku, problém je najít správný poměr vlastního a cizího kapitálu. Nadměrná výše vlastního kapitálu v poměru k cizímu kapitálu vede k nízké efektivitě, vlastní kapitál je totiž obecně dražší než kapitál cizí. Na druhou stranu nadměrná výše cizího kapitálu v poměru k vlastnímu kapitálu vede k nadměrně vysokým úrokům a zvýšenému riziku. Je tedy třeba najít takovou strukturu kapitálu, která bude optimální, za takovou se obecně bere taková struktura kapitálu, při které jsou nejnížší náklady na tento kapitál.

- Ukazatel věřitelského rizika

$$\text{věřitelské riziko} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

Čím vyšší je hodnota ukazatele věřitelského rizika, tím vyšší riziko je. Nelze ale obecně určit optimální hodnoty tohoto ukazatele, každý podnik má totiž jinou politiku financování a optimální hodnoty jsou jiné. Tento ukazatel rovněž souvisí s rentabilitou celkového kapitálu, jak už jsem uvedl, u finančně stabilního podniku totiž zvyšování míry cizího kapitálu vede ke zvýšení této rentability.

- Ukazatel vlastnického rizika

$$\text{vlastnické riziko} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celkový kapitál}}$$

Pro úplnost ještě uvádím ukazatel vlastnického rizika, který v této podobě vyjadřuje poměr vlastního kapitálu k cizímu, a v opačném hledisku zadluženost.

- Úrokové krytí

$$UK = \frac{\text{zisk před zdaněním a úroky}}{\text{úroky}}$$

Úrokové krytí vyjadřuje, v jaké míře jsou nákladové úroky pokryty ziskem před úroky a zdaněním (EBIT). V literatuře se uvádí, že hraniční hodnota je 3. To znamená, že EBIT by měl tedy být minimálně tři-krát vyšší, než nákladové úroky. Ukazatel vypovídá o tom, že není efektivní platit příliš vysoké úroky na úkor zisku. Je také patrné, že podniky s vyššími tržbami mohou více využívat cizí kapitál, protože si mohou dovolit platit vyšší fixní úroky.

1.8 Komplexní modely hodnocení – Kralickův Quicktest

Mimo klasické metody jako absolutní nebo poměrové ukazatele existují také komplexní modely hodnocení finančního zdraví či bonity podniků. Takové modely jsou založené na výpočtu různých ukazatelů a následným zobrazení jejich vztahů. Na základě toho, jaké vyjdou hodnoty u jednotlivých ukazatelů, jaké jsou mezi nimi vztahy a na tom, jak jsou tyto ukazatele v modelu významné, je poté určeno komplexní hodnocení finančního zdraví.

Jedním z těchto modelů je Kralickův Quicktest. Tento test vychází ze čtyř rovnic, na jejichž základě se pak hodnotí finanční zdraví podniku. Rovnice jsou následující.

$$R1 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R2 = \frac{(\text{cizí zdroje} - \text{peníze} - \text{účty bank})}{\text{provozní cashflow}}$$

$$R3 = \frac{EBIT}{\text{aktiva celkem}}$$

$$R3 = \frac{\text{provozní cashflow}}{\text{výkony}}$$

Výsledné hodnoty rovnic se potom vyhodnotí podle následující tabulky. Podle toho, kolik je hodnota ukazatele, se přiřadí do určitého intervalu a přidělí se mu známka. Z výsledných známek jednotlivých rovnic se potom vypočítá průměr, ten tvoří výslednou známku. Znamky

1–2 znační dobře fungující a bonitní společnost, známky 3–4 představují šedou zónu a známka 5 vypovídá o špatném finančním zdraví a špatné bonitě. (RŮČKOVÁ 2015, str. 86)

KQ	1	2	3	4	5
R1	> 30%	> 20%	> 10%	> 0%	< 0%
R2	< 3 roky	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
R3	> 10%	> 8%	> 5%	> 0%	< 0%
R4	> 15%	> 12%	> 8%	> 0%	< 0%

Tabulka 1 - výsledky Kralickova Quicktestu

Zdroj: Růčková, Finanční analýza, vlastní zpracování

2 Strategická analýza

V této části práce se budu zabývat strategickou analýzou. Než ale přejdu ke strategické analýze jako takové, vymezím pojmy, které s touto analýzou souvisí, především strategické řízení a firemní strategie.

2.1 Strategické řízení a strategie

Strategické řízení a s ním spojená formulace strategie a strategická analýza, je v dnešní době pro podniky nesmírně důležitá. Pokud se podniku daří a je úspěšný dnes, neznamená to, že to tak bude pokračovat i do budoucna. Důvodem jsou především neustálé změny v podnikatelském prostředí. Mezi tyto změny patří například kratší cyklus výroby produktů, individuální potřeby zákazníka, nové technologie, rozvoj informačních a komunikačních technologií, změny v konkurenci, globalizace, změny v legislativě, přírodní podmínky a další. Aby podnik přežil, je nutné, aby se s těmito změnami uměl vypořádat. Potom bude schopen se vyrovnat s konkurencí a zajistit si prosperitu do budoucna.

Strategické řízení a formulace strategie je možnost, jak se na budoucnost připravit. Tyto úkoly má v podniku na starost vrcholové vedení. Dle Buchty představuje strategické řízení *„soubor aktivit, zaměřených na formulaci směrů dalšího rozvoje podniku. Jde o mimořádně složitý proces, jehož cílem je rozvíjení a udržování životaschopné shody mezi cíli a zdroji podniku na straně jedné a měnícími se podmínkami tržních příležitostí na straně druhé.“* (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 1) Strategické řízení je tedy komplexní proces, který nejprve provádí analýzu, poté stanovuje strategické varianty a strategické cíle, formuluje strategii a tuto strategii uplatňuje a vyhodnocuje.

Pro pochopení souvislostí strategického řízení je rovněž důležitým pojmem „strategie“. Při formulaci strategie se vychází z poslání firmy, vize a strategických cílů. Poslání vyjadřuje účel, za kterým byla firma založena, vize vyjadřuje dlouhodobou perspektivu a strategické cíle vyjadřují konkrétní žádoucí stav, kam se chce podnik v budoucnu dostat. *„Strategické cíle jsou nejvyšší cíle podniku, jsou dlouhodobé a stanovují se v rámci nejvyššího vedení společnosti. Vytvářejí se v reakci na změny v podnikatelském prostředí a v rámci vize, kam*

bude podnik v budoucnu směřovat.“ (Král a kol. 2012, str. 562) Strategie je tedy ucelený dokument, který *„vyjadřuje základní představy o tom, jakou cestou budou strategické cíle dosaženy.“* (HANZELKOVÁ et al. 2017) Strategie není statický dokument a v čase se může měnit, musí totiž reagovat na změny a stanovovat SMART cíle, na druhou stranu je to dokument, kterého se musí podnik držet a řídit se podle něj. Strategie je naplňována od různých menších opatření až po rozsáhlé projektové řízení.

V podniku se rozlišuje několik jednotlivých strategií, patří sem: (MARYŠKA 2008)

- Podniková strategie
- Business strategie
- Funkční strategie
- Informační strategie

Aby strategické řízení fungovalo, musí být správně propojené jednotlivé strategie podniku a strategické cíle. Dále musí být správně prováděna integrace jednotlivých oddělení, integrace vizí, integrace procesů, integrace technologická atd.

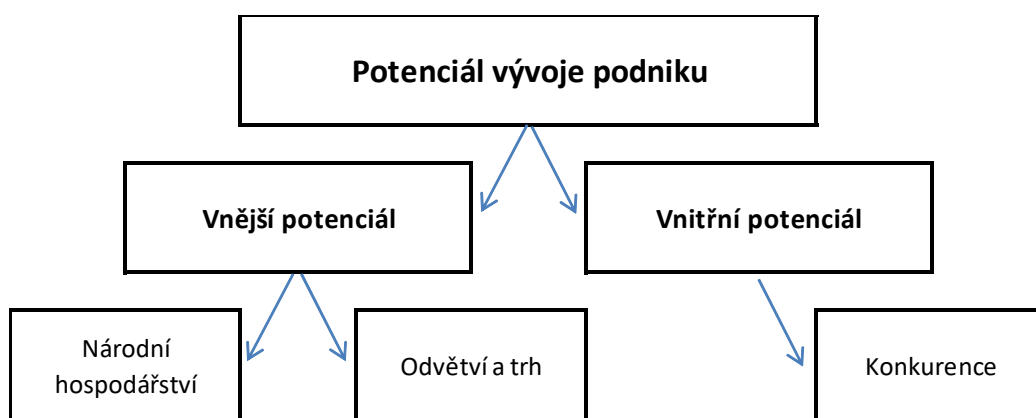
Souhrnně lze tedy uvést, že strategické řízení je řízení, které se zabývá plněním strategických cílů. Ty mají zajistit prosperitu podniku do budoucna a ovlivňovat takové faktory, které zajistí do budoucna co nejlepší podmínky pro vytváření požadovaných hodnot. Jde hlavně o pružnou reakci na změny v podnikatelském prostředí, využití potenciálu okolí a o poražení konkurence. Strategické cíle jsou formulované ve strategii. Způsob, kterým dojít ke správné formulaci strategických cílů a strategii jako takové je strategická analýza, tou se budu podrobněji zabývat v dalších částech práce.

2.2 Vymezení strategické analýzy

Jak už jsem uvedl v předchozí části, strategická analýza je cestou, kterou podniky formulují své strategie. Cílem této analýzy je *„identifikovat, analyzovat a ohodnotit všechny relevantní faktory, o nichž lze předpokládat, že budou mít vliv na konečnou volbu cílů a strategie podniku“* (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 9) Výsledkem je syntéza všech těchto

relevantních faktorů a určení pozice, kterou má podnik na trhu, tato syntéza je reprezentována především SWOT analýzou, tedy analýzou silných a slabých stránek podniku. Cíle strategické analýzy ale mohou být ještě hlubší, například Mařík uvádí, že „hlavní funkcí strategické analýzy je vymezení celkového výnosového potenciálu podniku.“ V tomto případě je tedy vymezení pozice podniku na trhu ještě doplněno o předpoklad vývoje tržeb podniku v konkrétních číslech, ke kterým se dojde právě zkoumáním relevantních faktorů, trendů a odhadů trendů budoucích.

Všechny relevantní faktory, které strategická analýza zkoumá a které mají vliv na podnik, lze rozdělit do více částí. Zkoumá se jednak okolí podniku a vnitřní zdroje a schopnosti podniku, jinak lze tyto části označit jako vymezení vnějšího potenciálu a vnitřního potenciálu. Při zkoumání vnějšího okolí podniku se analyzuje hlavně prostředí a relevantní trh, ve kterém se podnik pohybuje, a možnostmi, které toto okolí danému podniku nabízí. Při analýze vnitřních schopností jde především o to, jak je podnik schopen se s vnějším okolím vypořádat a využít šancí, které trh nabízí, zde je zkoumána především konkurenceschopnost.



Obrázek 1 - předmět strategické analýzy
Zdroj: Mařík a kol., vlastní zpracování

Ve strategické analýze, podobně jako ve finanční analýze, není daný jednoznačný postup, jak dojít k nějakým výsledkům. Vše záleží na kreativitě, zkušenostech a kvalifikaci osob odpovědných za sestavení této analýzy. Výsledky různých lidí se dokonce mohou lišit,

například v závislosti na přidání významu jiným faktorům, ale konečný obraz by měl být minimálně podobný. Obecně lze ale postup strategické analýzy shrnout v následujících krocích: (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 10)

- Analýza okolí
- Analýza vnitřních zdrojů a schopností
- Syntéza výsledků a vymezení pozice na trhu (východisko pro formulaci strategie a rovněž zde může být doplněná prognóza tržeb)

Důležité jsou ve strategické analýze především relevantní faktory, aby byla analýza co nejpřesnější, musí být jednak brány v úvahu všechny, a zároveň se na ně musí přihlížet dle jejich významu. Také musí být správně pochopeny vztahy mezi jednotlivými faktory. Při vymezení relevantních faktorů je samozřejmě důležitá současnost a důkladná analýza trendů v minulosti, je ale také nutné dívat se do budoucnosti. Faktory, které byly podstatné v minulosti nebo jsou důležité nyní, totiž nutně nemusí být podstatné v budoucnu. Na budoucnost je tedy třeba hledět obezřetně, protože právě ta je důležitá. Je třeba co nejlépe určit, které faktory budou v budoucnu důležité a které nikoli. Předvídat budoucnost vývoje lze například pomocí tvorby různých scénářů a brát v úvahu ty nejpravděpodobnější.

2.3 Uživatelé strategické analýzy

Stejně jako uživatelů finanční analýzy může být více, může být také více uživatelů strategické analýzy, přičemž různí uživatelé bude strategická analýza zajímat, nebo jí budou sestavovat z různých důvodů.

Jak už jsem uvedl v předchozí části práce, primárně budou strategickou analýzu sestavovat vrcholoví manažeři podniku. Takto sestavená analýza bude velmi podrobná a sestavená tak, aby pokryla všechny důležité relevantní faktory a byla kvalitním podkladem pro sestavení firemní strategie. Vrcholoví manažeři mají tu výhodu, že mají k dispozici všechny interní data a analýza tak nemusí být založena jen na různých předpokladech.

Mezi další uživatele strategické analýzy patří oceňovatelé, samotná strategická analýza je totiž součástí procesu ocenění podniku. Právě při oceňování podniku je strategická analýza důležitá pro vymezení výnosového potenciálu podniku. Oceňovatelé by rovněž měli mít k dispozici potřebná data, které jim podnik poskytne. V tomto případě již není strategická analýza sestavována za účelem sestavení firemní strategie.

Strategickou analýzu dále využívají potencionální investoři, akcionáři a věřitelé. Je patrné, že i v tomto případě nebude analýza sestavována za účelem formulace strategie, ale za účelem prověření okolí firmy a jejích vnitřních schopností. Analýza už určitě také nebude sestavována podrobně, ale spíše ve zjednodušené podobě, pro sestavení podrobné analýzy ani nebudou k dispozici data. Nicméně je to pro investory vhodný nástroj například při uvažování o koupi, nebo investici do jiného podniku, strategická analýza totiž dokáže odpovědět na otázky, zda je trh, na kterém firma působí, dostatečně atraktivní a zda má firma do budoucna šance na úspěch.

2.4 Vstupní data strategické analýzy

Pro strategickou analýzu se dá využít velká spousta dat, je ale nutné použít data relevantní a přesná. Stejně jako ve finanční analýze lze vstupní data rozdělit na interní a externí.

Externí data budou využita především pro analýzu okolí. Hlavním zdrojem těchto dat jsou média, různé statistiky, výroční zprávy. Tyto data mají podobu informací z médií, tabulkových statistik, vývoje trendů apod. Jejich výhodou je to, že jsou veřejně dostupná, nevýhodou to, že mohou být nepřesná nebo zkreslující. Interní data využijí především manažeři při sestavování strategie. Sem patří interní data z účetnictví, marketingu a dalších oddělení v podniku.

V dalších oddílech se budu podrobněji věnovat jednotlivým metodám strategické analýzy.

2.5 Analýza okolí

Okolím podniku rozumíme „vše, co je za pomyslnými hranicemi podniku jako sociálně ekonomického a technického systému a čím je podnik ovlivňován a co případně sám může ovlivnit. Okolí podniku ho nutí k určitému způsobu chování, především k volbě určitých cílů a způsobů jejich dosahování. Vliv okolí na podnik je zpravidla velmi silný, zatímco možnost podniku ovlivňovat okolí je spíše omezená.“ (SYNEK a KISLINGEROVÁ 2015, str. 15)

Okolí tedy podniky přímo ovlivňuje, pokud se v okolí podniku stane něco negativního, bude to mít menší, či větší dopad na samotný podnik a naopak. Okolí podniku je to, co mu umožňuje fungovat, také ale vytváří jeho hranice. Proto je analýza okolí a relevantních faktorů s ním souvisejících tak důležitá.

Okolí podniku se skládá z následujících prvků: (SYNEK a KISLINGEROVÁ 2015, str. 15)

- Geografické
- Sociální
- Politické a právní
- Ekonomické
- Ekologické
- Technologické
- Etické
- Kulturně historické

Okolí podniku je v podstatě celý svět, ale podnik jako takový, ovlivňuje nejvíce jen nejbližší okolí. Okolí se ale neustále mění, to se stává buďto v důsledku konání podniku, nebo čistě v důsledku okolí. Podnik může například rozšířit svoje okolí průnikem na nové trhy, nebo se na nové trhy může dostat třeba díky vládnímu konání, tady lze jako příklad uvést vstup ČR do Evropské unie. „Nemá-li být podnik při svém ekonomickém rozhodování okolím zaskočen, ale hodlá-li ho využít ve svůj prospěch, musí se o jeho dynamiku aktivně zajímat. Jedině tak se může „vézt na vrcholu vlny“ a neutopit se. K získání potřebných informací existuje celá řada zdrojů a technik.“ (SYNEK a KISLINGEROVÁ 2015, str. 23)

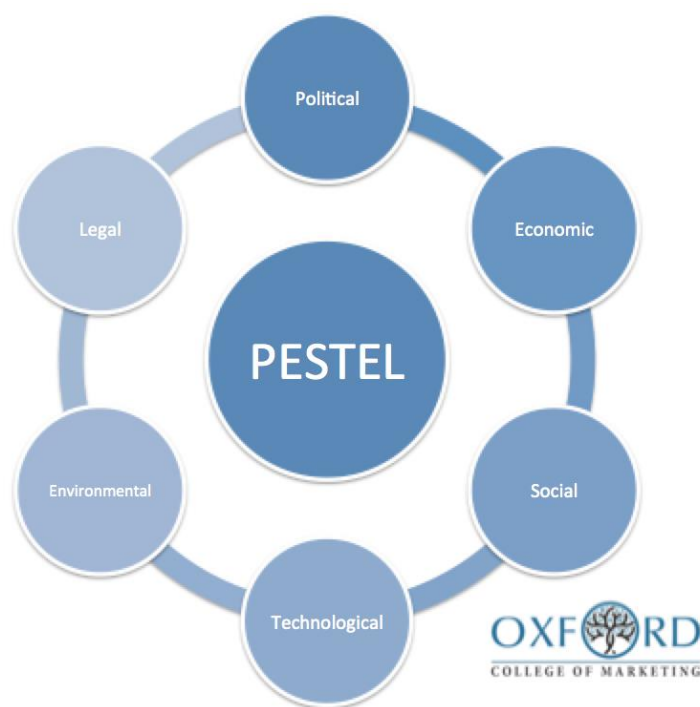
Těmito zdroji a technikami se budu zabývat v dalších částech práce, ještě před tím ale rozliším okolí podniku na makrookolí a makrookolí.

2.5.1 Makrookolí podniku

Makrookolí se skládá z faktorů ekonomického, politického, sociálního, legislativního a technologického charakteru. Jsou to faktory, které podnik nemůže příliš ovlivňovat, na druhou stranu ale na podnik významně působí. Je tedy zásadní, aby uměl podnik na tyto faktory aktivně reagovat.

2.5.1.1 PESTLE analýza

PESTLE analýza jedním z nejznámějších nástrojů pro analýzu makrookolí podniku. Je to „analytická technika sloužící ke strategické analýze okolního prostředí organizace. Je to akronym počátečních písmen různých typů vnějších faktorů.“ (ManagementMania 2017a)



PESTLE analýza by měla odpovědět na tyto otázky:

- Kde má podnik na trhu místo?
- Jaké má podmínky pro podnikání?
- Jak maximálně využít potenciálu daného trhu pro podnikání?

Obrázek 2 - PESTEL analýza

zdroj:<https://blog.oxfordcollegeofmarketing.com/2016/06/30/pestel-analysis/>

Cílem této analýzy je vymezení relevantních faktorů pro každou skupinu a určit, které mají nejvýznamnější vlivy. Pro každý podnik, respektive odvětví se tyto faktory a jejich význam liší. Výsledkem této analýzy je seznam všech významných faktorů, které daný podnik ovlivňují a jejich analýza. Tato analýza je součástí dopadových analýz.

2.5.2 Mikrookolí podniku

Mikrookolí představuje okolí, ve kterém se podnik bezprostředně pohybuje. „Analýza mikrookolí zahrnuje odvětví s důrazem na konkurenční prostředí. Cílem této části je identifikovat síly a faktory, které činí odvětví více či méně atraktivním.“ (SYNEK a KISLINGEROVÁ 2015, str. 171)

2.5.2.1 Vymezení relevantního trhu a jeho atraktivity

Při analýze mikrookolí je důležité vymezení relevantního odvětví a relevantního trhu. Odvětví je definováno jako „skupina podniků nabízejících na trhu obdobný výrobek či službu.“ (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 170) Relevantní odvětví je takové odvětví, v kterém podnik soutěží. Vymezení relevantního trhu a odvětví není jednoduchý úkol, odvětví se totiž mění a jejich hranice se neustále posouvají, navíc ne každý podnik v odvětví musí být konkurentem.

Na začátku strategické analýzy by ale měl být relevantní trh jednoznačně vymezen, a to z hlediska.: (MAŘÍK 2018, str. 59)

- Věcného (tj. z hlediska produktu nebo služby)
- Území (Kontinent, stát, region)
- Zákazníků
- Konkurentů

Relevantní trh musí být vymezen v rámci analýzy atraktivity trhu. Je totiž nutné vědět, z jakých dat při analýze atraktivity vycházet. Každé odvětví je jiné a každé má na svůj trh jiný vliv.

Na začátku analýzy atraktivity trhu se tedy nejprve zkoumá odvětví. Každé odvětví je jiné, jsou odvětví, s nízkými bariérami vstupu a vysokou konkurencí, s vysokými bariérami vstupu a nízkou konkurencí, odvětví s mnoha zákazníky, méně zákazníky atd. Dále je důležité zkoumat strukturu odvětví a jeho hodnotový řetězec, je patrné, že v odvětví s dlouhým

řetězcem, kde je navíc ještě součástí vzácná surovina, je riziko podnikání vyšší, než v odvětví, kde je řetězec krátký (například služby IT).

Důležitý je také životní cyklus odvětví, který je v podstatě stejný, jako životní cyklus podniků. Jsou odvětví, které, vzhledem k inflaci, více méně stagnují nebo mírně dlouhodobě rostou. V takových odvětví mají většinou podniky pevná postavení a vstup do takového odvětví je pro ostatní podniky složitý. Pak jsou odvětví, kde nastává rychlý „boom“, například se na trhu objeví nový výrobek nebo služba, právě na těchto trzích se odehrávají konkurenční boje. Pokud má ovšem odvětví rychlý růst, je taky možné, že bude mít o to rychlejší úpadek. Vše závisí na poptávce, tedy na tom, do jaké míry zákazníci produkty či služby daných odvětví požadují či nikoliv. Jsou ale i jiné faktory, které na rozvoj nebo úpadek odvětví mohou působit, mezi tyto faktory patří například změny v technologiích, nové formy marketingu, rostoucí globalizace atd.

Souhrnně lze uvést, že v rámci analýzy mikrookolí zkoumáme především odvětví a relevantní trh. Relevantní trh musíme vymezit proto, aby bylo možné, co nejlépe určit minulé trendy a faktory, které mají nebo měly na tento trh vliv a na základě minulosti správně vymezit prognózy budoucích trendů a určit faktory, které budou mít na odvětví vliv v budoucnu. Samotné odvětví může mít totiž jiné trendy a jiné faktory, než má samotný relevantní trh. V dnešní době rozsáhlé globalizace se tyto rozdíly sice neustále zmenšují, ale stále je na určitých trzích velký rozdíl.

V rámci analýzy atraktivity trhu, jde především o vymezení potenciálu, šancí a rizik daného relevantního odvětví. Faktory, které atraktivitu ovlivňují, jsou především: (MAŘÍK 2018, str. 63)

- Růst trhu a velikost trhu
- Průměrná rentabilita, substituce, bariéry vstupu
- Citlivost trhu na konjunkturu
- Struktura a charakter zákazníků
- Intenzita konkurence

2.5.2.2 Analýza konkurence

Analýza konkurence navazuje na analýzu odvětví, konkurenční podniky jsou totiž většinou ty, které se nacházejí na stejném relevantním trhu. Faktorům, které souvisí s konkurencí, se říká konkurenční síly. *„Konkurenční síly bezprostředně ovlivňují konkurenční pozici a úspěšnost podniku. Patří mezi ně konkurenční pozice podniku, struktura zákazníků, pověst mezi věřiteli a dodavateli a schopnost přilákat kvalifikované pracovníky.“* (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006 str. 47)

Podniky mezi sebou na trhu neustále „bojují“ a snaží se být lepší než ostatní. Tento boj probíhá především prostřednictvím cenové politiky, snižováním nákladů, akvizicemi a fúzemi, kartelovými dohodami, přicházením s novými technologiemi a metodami atd. Důležité jsou rovněž vztahy s dodavateli a zákazníky, podnik totiž musí mít své dodavatele, aby mohl vyrábět, respektive dodávat, a svoje zákazníky, aby mohl prodávat. V těchto vztazích je v dnešní době zásadní použití moderních informačních technologií, pro řízení vztahů s dodavateli se používá SCM (supply chain management) a pro řízení vztahů se zákazníky CRM (customer relationship management). Pro řízení výkonů a nákladů je zásadní systém BI (business intelligence).

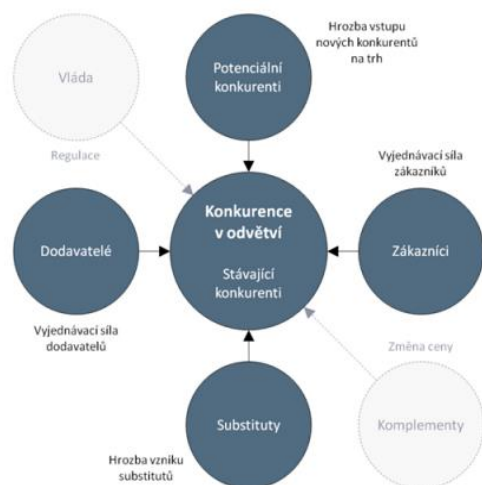
Při analýze konkurenčních sil je prvním krokem vytipování hlavních konkurentů a druhým krokem jejich analýza. Pro analýzu konkurenčních sil se používá především Porterův model pěti sil. Pro analýzu konkurenčních podniků představím metodu CI, tedy Competitive Intelligence. Oběma nástroji se budu zabývat v další části práce.

Porterův model pěti sil

Tento model slouží k analýze konkurenčních sil. Konkurenční síly a jejich působení zkoumá prostřednictvím pěti prvků (model a prvky jsou zobrazeny na obrázku).

Podstatou metody je, dostatečně analyzovat jednotlivé prvky modelu a na základě toho odhadnout vývoj konkurenčních sil na trhu a připravit se na případná rizika. *„Cílem modelu je umožnit jasně pochopit síly, které v tomto prostředí působí a identifikovat, které z nich mají*

pro podnik z hlediska jeho budoucího vývoje význam, a které mohou být ovlivněny.“
(SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 47)



Prvky modelu:

- Stávající konkurenti
- Potencionální konkurenti
- Dodavatelé
- Kupující
- Substituty

Obrázek 3 - Porterův model 5 sil

Zdroj: <https://managementmania.com/cs/analyza-5f>

„Souhrnné působení pěti sil určuje intenzitu konkurence v odvětví a zároveň spolurozhoduje o úspěšnosti podniku v daném odvětví.“ (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 47)

Competitive Intelligence (CI)

Competitive intelligence je obor, který se zabývá analýzou konkurence prostřednictvím veřejně dostupných informací. Je to „*systematický proces získávání a analyzování veřejně dostupných informací o konkurentech k zajištění firemního učení, zlepšení, odlišení a konkurenčního zaměření na podniky, trhy a zákazníky.*“ (MOLNÁR 2009)

CI je postaveno na procesu řízení, sběru, analýzy distribuce informací a znalost, které podporují rozhodování zejména na strategické úrovni. Tyto činnosti jsou prováděny za účelem dosažení konkurenceschopného postavení, snížení rizika hrozeb okolí a zmapování možných příležitostí. CI se zaměřuje především na externí prostředí. Je to etická a legální činnost, vychází se jen z veřejně dostupných informací. (MOLNÁR 2009)

Cílem CI je poznat:

- Budoucí cíle – pokud jsou známé cíle konkurence, je snadnější předvídat její budoucí kroky
- Strategie – pokud je známá strategie, může na ní podnik reagovat a odlišit se
- Předpoklady – je dobré znát, co si konkurent myslí
- Schopnosti – s tím souvisí analýza silných a slabých stránek konkurenta

Prvním krokem cyklu CI je sběr informací, CI využívá všech možných veřejných databází, zpráv z médií a dalších. Nutno podotknout, že v dnešní době už není takový problém se k informacím dostat, ale problém je tyto informace správně vyhodnotit a interpretovat. Druhým krokem cyklu je tedy analýza nasbíraných informací. Posledním krokem je distribuce, tedy řízení a uskutečnění kroků na základě zjištěných informací.

CI je nepochybně metodou, která se dá ve strategické analýze a k tvorbě strategie skvěle využít. Pokud jsou ale informace zjišťovány průběžně a řízení CI je v podniku dobře nastaveno, je CI vhodné i pro operativní řízení a umožní rychle reagovat na kroky konkurence.

2.6 Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku

V analýze okolí jsem se zabýval tím, jaké příležitosti a hrozby podniku okolí nabízí. V tomto oddíle se budu zabývat tím, jak je podnik schopen příležitostí okolí využít, a jak je schopen vyrovnat se s hrozbami a vypořádat se s konkurencí.

Úkolem této analýzy je: (MAŘÍK 2018, str. 77)

- Posoudit vnitřní výnosové možnosti
- Zhodnotit konkurenční sílu podniku

Nejprve se budu zabývat analýzou vnitřních zdrojů a poté analýzou schopností.

2.6.1 Analýza vnitřních zdrojů podniku

Tato analýza má za úkol identifikovat zdroje podniku. Prvním krokem je identifikace všech aktiv podniku a druhým krokem je analýza toho, jak zdroje přispívají k budování konkurenční výhody. Je klíčové, aby aktiva byla v souladu se strategií podniku.

Dostat se k datům vhodným pro tuto analýzu, může být ale složité. Účetnictví zobrazuje majetek pouze v číslech a zdroje jeho krytí. Cestou k identifikaci aktiv a jejich analýze je celkový audit majetku. V rámci oceňování podniku se dokonce rozlišují aktiva provozně potřebná a provozně nepotřebná. Rozlišují se tedy a jinak se hodnotí, aktiva, která slouží hlavnímu předmětu podnikání a která nikoliv.

Klasifikace zdrojů do čtyř základních skupin: (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 76)

1. **Hmotné zdroje** – Typicky to jsou v podnicích budovy, stroje a zařízení. Při jejich analýze je nutné posoudit jejich počet, kapacitu, rozlohu, technický stav, spolehlivost a na základě toho určit, jak je dané aktivum potřebné či nepotřebné a jaký je jeho výnosový potenciál.
2. **Lidské zdroje** – Lidé jsou ti, kdo v podnicích vytváří hodnoty, proto je nutné posuzovat jejich kvalifikaci, nasazení a oddanosti podniku.
3. **Finanční zdroje** – Dělí se na vlastní a cizí. Je nutné posuzovat, jaká je vyváženost vlastního a cizího kapitálu a také vlastní a cizí kapitál posuzovat samostatně. U vlastních zdrojů například posuzovat to, jaká je vlastnická struktura a zájmy majoritních vlastníků a u cizího kapitálu například to, jak výhodné jsou úvěry a ostatní financování.
4. **Nehmotné zdroje** – Mezi nehmotné zdroje patří jednak různé patenty, know-how, obchodní tajemství atd. a jednak značka, kterou si podnik na trhu buduje. Patenty a know-how jsou pro konkurenční sílu zásadní, tím že podnik dělá něco jinak, myšleno lépe, než konkurent, získává na trhu pevnou pozici. Obchodní značka je zase silným marketingovým faktorem, pokud lidé značku znají a značka má dobrou pověst, budou jí nejspíše upřednostňovat před jinou značkou, kterou neznají.

Kombinace zdrojů z těchto skupin činí podnik tím, čím je. Jejich identifikace a analýza je základem pro další část.

2.6.2 Analýza schopností podniku

Zjednodušeně lze konstatovat, že analýza schopností zkoumá to, jak efektivně dokáže podnik využít své zdroje. Pro podnik je naprosto zásadní, aby dokázal své zdroje co nejvíce optimalizovat a zajistil tak jejich soulad jednak se současným podnikáním a jednak s podnikatelskými záměry do budoucna. Zdroje a schopnosti jejich využití jsem shrnul do následujících skupin.

Dlouhodobý majetek a investice

Při analýze dlouhodobého majetku je zásadní jeho přiměřenost a míra jeho využití. Pro podnik je neefektivní, aby držel majetek, který nepotřebuje, a naopak efektivní je, aby majetek, co má, využil. Důležité je také sledovat technický stav majetku a jeho včasné opravy. S dlouhodobým majetkem souvisí investice, aby podnik rozvíjel svou činnost, musí efektivně investovat. Pro hodnocení investic se používá například metoda čisté současné hodnoty. Investice by měl být dlouhodobě vyšší než odpisy, tak je totiž zajištěna reprodukce majetku. Do této skupiny bych rovněž zařadil inovace výzkum a vývoj.

Oběžný majetek

Při analýze oběžného majetku je důležitá doba jeho obratu. Je důležité, aby byl podnik schopen získávat své pohledávky a hradit své závazky. U zásob je důležité zajistit, aby bylo jejich využití co nejefektivnější a co nejméně nákladné.

Struktura kapitálu

Je důležité, aby byl podnik správně financován, proto je vhodné posoudit, jaká je struktura kapitálu a náklady kapitálu.

Zaměstnanci

Důležití jsou především manažeři a vrcholové vedení, ti rozhodují, jak se co v podniku bude dělat a kam má podnik směřovat, na jejich rozhodnutí podnik často stojí. Je proto důležité, aby byli kompetentní a kvalifikovaní. U ostatních zaměstnanců je důležitá míra jejich využití, například výkon na zaměstnance, důležitá je samozřejmě rovněž jejich kvalifikace.

Systém řízení

Je potřeba zjistit, jak funguje celé řízení podniku a do jaké míry je spolehlivé. Souvisí to s tím, jak jsou zpracovávány data a informace a co všechno se v podniku sleduje. Systém řízení má plnou souvislost s informačními systémy. Kvalitní informační systém je strategicky zásadní komponenta. Informační systém podporuje procesy v podniku, je důležité, aby byl dobře navržený a dobře obsluhovaný, pak se na výstupy a informace z něj dá spolehnout.

Nabízené výrobky, zboží, služby

Nabízené produkty jsou zásadní, protože jejich prodejem dosahuje podnik tržeb. Je tedy třeba se podívat, co podnik nabízí. Důležitá je kvalita, potenciál produktu do budoucna, možnost inovace, náklady spojené s produktem atd. Zásadní je, jestli umí podnik své produkty prodat.

Souhrnně lze říci, že analýza schopností podniku je analýzou toho, jak podnik uvnitř funguje, jak dokáže pracovat se svými zdroji, jestli dokáže prodat své produkty, jak dokáže pracovat s informacemi, tak, aby je využil ve svůj prospěch. Celkově tedy analýza určuje, jak podnik je a může být schopný se prosadit na daném trhu.

2.7 Syntéza analýzy okolí a analýzy vnitřních zdrojů a schopností

V předchozích oddílech jsem se věnoval analýze okolí a analýze vnitřních zdrojů a schopností odděleně. V rámci strategické analýzy je ale nutné, nahlížet na tyto jednotlivé analýzy v jedné syntéze. Tato syntéza umožní celkový pohled na analyzovaný podnik.

2.7.1 SWOT analýza

SWOT analýza je zřejmě nejznámější nástroj pro systematickou analýzu faktorů, které ovlivňují strategické postavení podniku. „SWOT analýza využívá závěrů předchozích analýz tím, že identifikuje hlavní silné a slabé stránky podniku a porovnává je s hlavními vlivy z okolí podniku, resp. příležitostmi a ohroženími a směřuje k syntéze jako východisku pro formulaci strategie.“ (SEDLÁČKOVÁ a BUCHTA 2006, str. 91)



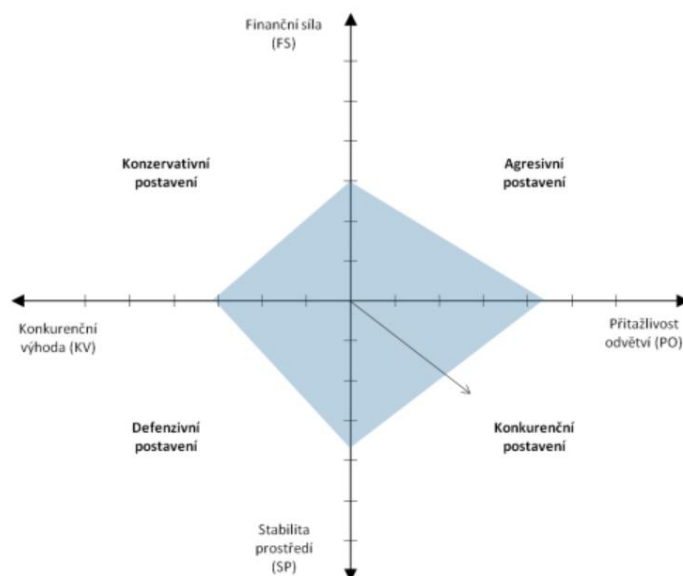
Obrázek 4 – SWOT analýza

zdroj: <https://managementmania.com/cs/swot-analyza>

V rámci SWOT analýzy se na základě předchozích analýz definují silné a slabé stránky, které souvisejí s vnitřními zdroji a schopnostmi podniku. Dále se definují příležitosti a hrozby, které zas souvisejí s vnějším okolím podniku. Výsledkem je potom matice, která hodnotí celkové strategické postavení podniku.

2.7.2 SPACE analýza

SPACE analýza je další nástroj, který se používá ve strategickém řízení. Je to analytická technika, která „umožňuje, vytvořit si představu o vhodné podnikatelské strategii pro daný podnik. Analýza hodnotí vnitřní a vnější prostředí a umožňuje navrhnout vhodnou strategii.“ (ManagementMania 2017c)



Obrázek 5 - SPACE analýza

zdroj: <https://managementmania.com/cs/space-analyza>

Vnější prostředí je popsáno pomocí:

- Stability prostředí
- Přitažlivosti odvětví

Vnitřní prostředí je popsáno pomocí:

- Konkurenční výhody
- Finanční síly

Výsledky SPACE analýzy se zobrazují tak, že se jednotlivým faktorům přiřadí hodnota od 0 do 6, pak se hodnoty dílčích faktorů v každém kritériu zprůměrují a nanesou na příslušné osy, „v tom kvadrantu, kde je největší část plochy výsledného čtyřúhelníku je vhodná varianta strategického chování podniku.“ (ManagementMania 2017c)

2.7.3 Situační analýza 5C

„Situační analýza je komplexní analýza zachycující všechny podstatné informace a faktory (vnitřní i vnější), které ovlivňují současnou i budoucí situaci organizace. Pomocí situační analýzy sbírá organizace informace o svých silných a slabých stránkách, příležitostech a hrozbách.“ (ManagementMania 2017b)

Situační analýzy zkoumá situaci podniku z 5 hledisek, tedy 5C (používá se ještě 7C):

- Company – podnik – vnitřní analýza podniku
- Customers – zákazníci – analýza trhů, zákazníků
- Competitors – konkurence – analýza konkurence
- Collaborators – spolupracující firmy, osoby – analýza spolupracujících, nebo do budoucna možných spolupracujících firem či osob
- Climate – makroekonomické faktory vnějšího prostředí – analýza makrookolí

2.8 Souhrn strategické analýzy

V předchozích oddílech jsem se věnoval strategické analýze a jejím metodám. V tomto odstavci bych chtěl informace shrnout.

Strategická analýza je metoda, která se používá pro vymezení strategického postavení podniku a je základem pro formulaci strategie podniku. Strategie je důležitá součást strategického řízení, podnik totiž musí mít nějakou vizi do budoucna a připravit se na ní. Pokud se bude podnik orientovat jen na současnost a řídit se podle minulosti, hrozí mu propad do propasti. Strategická analýza má tři části. Nejprve se analyzuje okolí podniku, zkoumají se makroekonomické faktory jako politická situace, technologický vývoj atd., poté se zkoumá mikrookolí, tím je myšleno hlavně vymezení a analýza trhu a odvětví, na kterém se podnik pohybuje a jeho konkurentů. Tím je vymezen vnější potenciál podniku, tedy to, jaké příležitosti a hrozby nabízí trh. Dalším krokem je analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku. Ta má za úkol vymezit vnitřní výnosový potenciál podniku a to, jak je podnik

schopen využít příležitostí na trhu a vyvarovat se jeho hrozeb. Vymezují a analyzují se vnitřní zdroje podniku a hodnotí se schopnosti podniku prosadit se na trhu. Výsledkem strategické analýzy je syntéza analýzy okolí a analýzy vnitřních zdrojů a schopností. Na obě analýzy je nutné nahlížet jako na neodlučitelné části. Výsledkem strategické analýzy je vymezení strategické pozice podniku v současnosti, včetně všech souvislostí a predikce vývoje strategické pozice do budoucna.

Praktická část

3 Představení podniku Karlovarské minerální vody a.s.

V této praktické části práce se budu věnovat finanční analýze a strategické analýze podniku Karlovarské minerální vody a.s. Na úvod představím společnost jako takovou.

3.1 Základní informace z obchodního rejstříku

Název společnosti:

Karlovarské minerální vody a.s.

Horova 3, 360 21, Karlovy Vary

IČ: 14706725

Logo:**Základní údaje:**

Společnosti je zapsaná v obchodním rejstříku Krajského soudu v Plzni.

Založení společnosti: 28. 3. 1991

Zahájení činnosti: 1. 8. 1991

Předmět podnikání:

- stáčení přírodní minerální a pitné vody do lahví a výroba nápojů s přísadou ovocných sirupů a šťáv
- koupě zboží za účelem jeho dalšího prodeje a prodej v režimu živnosti volné
- reklamní činnost
- výroba textilního zboží
- výroba kosmetických přípravků
- pronájem nemovitostí a nebytových prostor s poskytováním i jiných než základních služeb
- výroba technického a potravinářského, kapalného přírodního kyslíčnicku uhličitého

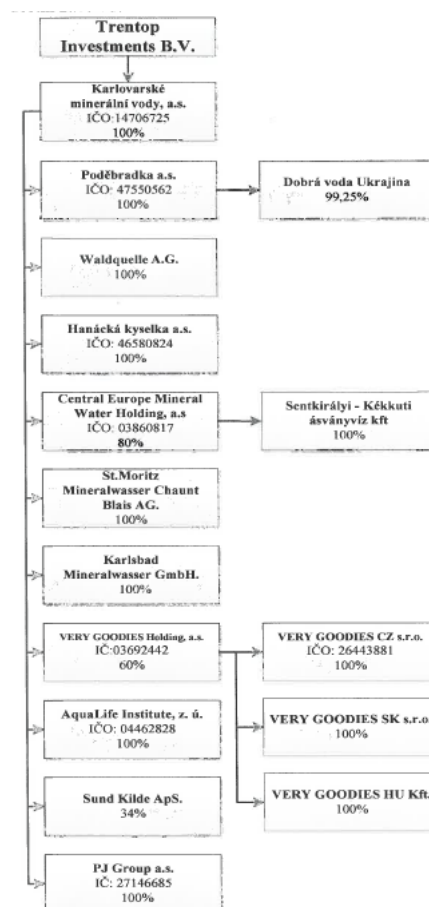
3.2 Historie společnosti

Společnost byla založena v roce 1873 rodákem z Karlových Varů, Henrichem Mattonim. Ten stál v čele firmy 57 let, byl průkopníkem nových technologií a podnikatelským vizionářem. Svou firmu proslavil po celé Evropě, dokonce byl oceněn tehdejšími císaři Františkem Josefem I. Mattoniho rodinný erb, červený orel, je na etiketách produktů a oficiálním logem dodnes. Moderního rozvoje se společnost dočkala díky novým majitelům, rodiny Pasquale, a díky jejich investicím. (Mattoni 2018)

3.3 Současnost společnosti

Společnost Karlovarské minerální vody a.s. je v ČR jedničkou v segmentu přírodních a ochucených balených vod. Významné nebo vedoucí postavení má i na jiných trzích, někde prostřednictvím svých vlastních produktů a někde prostřednictvím svých dceřiných společností.

Společnost je součástí Skupiny KMV, jejíž mateřskou společností je Trentop Investments B.V., tato společnost je daňovým rezidentem ČR. Skupina KMV je lídrem trhu a největším výrobcem přírodních a minerálních vod ve střední Evropě. Organizační struktura skupiny je zobrazena na obrázku vpravo, společnost Karlovarské minerální vody a.s. je vlastněna společností Trentop Investments a sama dále vlastní a ovládá své dceřiné společnosti.



Mezi nejvýznamnější dceřiné společnosti patří Poděbradka a.s., Hanácká Kyselka a.s. a CEMWH a.s. Společnost KMV a.s. vyváží své produkty do dvaceti zemí světa, včetně USA, Číny, nebo Spojených Arabských Emirátů.

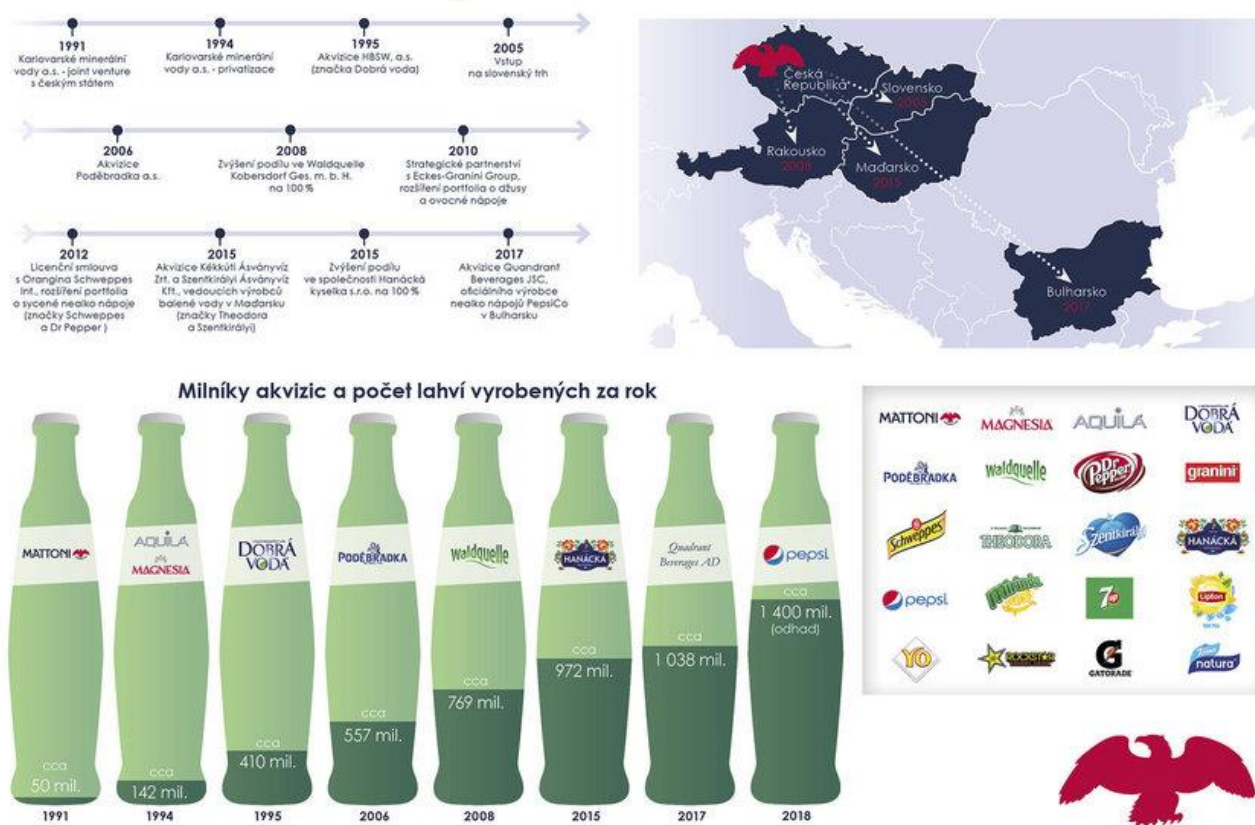
Mezi značky společnosti KMV a.s. patří Mattoni, Aquila, Magnesia. Prostřednictvím svých dceřiných společností jí patří také značky jako Poděbradka, Dobrá voda či Hanácká kyselka. V licenci vyrábí džusy Granii a sycené limonády Schweppes a zajišťuje distribuci sirupů YO.

Cílem společnosti a skupiny KMV je komplexní uspokojení zákaznických potřeb v oblasti nealkoholických nápojů, a to prostřednictvím inovací i akvizic. Smyslem akvizic není nabytí společnosti fúzí a získat její majetek, naopak je smyslem rozšířit portfolio produktů a do nabyté společnosti investovat. Proto v současné době společnost KMV a.s. kupuje středoevropské pobočky nadnárodní společnosti PepsiCo. Jedná se o pobočky v ČR, Slovensku a Maďarsku. Hlavním cílem této akvizice je doplnit sortiment produktů o kolové nápoje a získat lepší postavení v HORECA prodejním kanálu. Společnost PepsiCo je druhým největším světovým výrobcem nealkoholických nápojů, hned po společnosti Coca-cola. Díky této akvizici se sortiment skupiny rozšíří o značky Pepsi, Mirinda, Lipton, Lays a další.

Samotná společnost i skupina rostou, získávají stále vyšší tržní podíl, nabízejí více produktů a dostávají se na nové trhy. Růst a expanze společnosti je vidět na přiloženém obrázku na další stránce. Společnost byla privatizována v roce 1994. Po úspěšném růstu vstoupila v roce 2005 na slovenský trh, získala také společnosti Dobrá voda a Poděbradka. V roce 2010 získala značku Granini a stala se tak nově distributorem (a následně výrobcem) džusů a ovocných nápojů, poté v roce 2012 získala licenci na výrobu a prodej sycených nápojů Schweppes a Dr. Pepper. V roce 2015 společnost expandovala na trh v Maďarsku akvizicí společnosti Szentkirályi a Kékkút. V tomto roce také získala 100% podíl v Hanácké kyselce. V současné době je očekávaná akvizice poboček nadnárodní společnosti PepsiCo. Tato akvizice byla schválena antimonopolními úřady v zahraničí a je už téměř dokončena, čeká se jen na její schválení antimonopolním úřadem v ČR.

Skupina KMV dosáhla v roce 2017 výnosů ve výši 8,3 mld. korun českých.

Růst a expanze KMV 1994–2018



Obrázek 6 - Růst a expanze skupiny KMV

Zdroj: dokumenty společnosti KMV a.s.

Společnost KMV a.s. má své výrobní závody v Kyselce a v Mnichově. V Kyselce se vyrábí vody Mattoni a Aquila a v licenci džusy Granini a sycené nápoje Schweppes. Zajímavostí je vlastní výroba preforem (polotovary) pro PET lahve. V Mnichově se vyrábí přírodní vody Magnesia. Své ostatní produkty (zej. sirupy YO) kupuje ze zahraničí jako zboží a dále je distribuuje. Produkce a distribuce ostatních produktů skupiny je ponechaná v rukou dceřiných společností.

3.4 Odvětví nealkoholických nápojů a konkurence

Trh s nealkoholickými nápoji je rozdělen na tři oblasti, jedná se o oblast přírodních neochucených vod, oblast nesycených nápojů a oblast sycených nápojů. V rámci trhu v ČR i EU se sice mění preference jednotlivých oblastí, ale trh s nealkoholickými nápoji má neustále rostoucí trend. Důvodem jsou zřejmě trendy jako zdravý životní styl a podobně. Balená voda se v současné době stala celosvětově nejprodávanějším nealkoholickým nápojem.

Odvětví nealkoholických nápojů je silně konkurenční, jsou zde totiž nízké bariéry vstupu do odvětví. Firmy v odvětví se tedy musí rychle přizpůsobovat spotřebitelským trendům a budovat si výhody oproti konkurenci.

Celosvětově nejsilnějším hráčem na trhu nealkoholických nápojů je Coca-cola, druhým je PepsiCo. V rámci ČR je lídrem trhu společnost KMV a.s. a nejvýznamnějšími konkurenty na trhu v ČR jsou Coca-cola, Kofola, Arca Capital (ta vlastní značky Ondrášovka a Korunní) a v současné době pořád ještě PepsiCo.

V rámci finanční analýzy budu společnost KMV a.s. srovnávat s konkurenční společností a jako takovou jsem si vybral společnost Kofola a.s. Důvodem je to, že společnost je, stejně jako KMV a.s., česká a také zde vyrábí a vyváží své produkty do zahraničí. Dále stejně jako KMV a.s. patří do koncernu více společností, které nabízejí spoustu produktů. Obě společnosti jsou si podobné i strukturou a výší kapitálu.

3.4.1 Informace o konkurenční společnosti

Kofola a.s. je česká společnost, která se zabývá výrobou a distribucí nealkoholických nápojů, především známého českého nápoje Kofola. Kofola a.s. patří k nejvýznamnějším hráčům na českém trhu nealkoholických nápojů, a to především prostřednictvím své mateřské společnosti Kofola ČeskoSlovensko a.s. Struktura skupiny Kofola je od KMV trochu odlišná. Nejvyšší mateřskou holdingovou společností je společnost Kofola ČeskoSlovensko a.s., ta vlastní další společnosti, mezi nimiž je i Kofola a.s., a společně tvoří koncern.

Mezi další značky, které ovládá skupina Kofola patří voda Rajec, Radenska, Evian, sirupy Jupí, Vinea, Semtex, Jupík, džusy Rauch, řetězec fastfoodových restaurací Ugo a další.

Skupina Kofola se mimo střední Evropu orientuje na jižní Evropu, konkrétně na Slovinsko a Chorvatsko, v těchto státech má licenci na prodej produktů Pepsi.

Skupina Kofola dosáhla v roce 2017 výnosů ve výši téměř 7 mld. českých korun.

4 Finanční analýza společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

V této části práce už přejdu k samotné analýze účetních výkazů, budu postupovat podobně jako v metodické části a aplikovat jednotlivé metody na reálná data. Pro analýzu budu používat agregované účetní výkazy, které jsem sestavil v Excelu na základě zveřejněných účetních závěrek. Agregované výkazy jsem přizpůsobil novele zákona o účetnictví z roku 2016, metodicky i vzhledově tedy odpovídají aktuálnímu účetnímu výkaznictví. Budu sledovat období od roku 2012 do roku 2017. Nejprve provedu vertikální a horizontální analýzu a poté přikročím k dalším metodám finanční analýzy.

4.1 Analýza aktiv

V rámci této analýzy budu sledovat vývoje absolutních veličin rozvahy aktiv.

4.1.1 Horizontální analýza aktiv

<i>rozvahová položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	4 412 839	4 171 770	3 984 198	4 824 602	5 111 361	5 844 838
Stálá aktiva	3 135 461	3 029 335	2 873 549	3 669 406	3 949 889	4 452 520
Nehmotný DM	15 877	26 323	56 868	55 896	66 137	59 177
Hmotný DM	1 758 124	1 719 728	1 666 159	1 682 472	1 688 375	1 619 293
Finanční DM	1 361 460	1 283 284	1 150 522	1 931 038	2 195 377	2 774 050
Oběžná aktiva	1 251 825	1 125 165	1 093 956	1 130 381	1 131 590	1 358 758
Zásoby	470 968	405 984	489 789	466 501	435 039	419 946
Dlouhodobé pohl.	0	0	0	0	3 696	0
Krátkodobé pohl.	530 202	531 204	568 883	615 316	653 273	876 400
Peněžní prostředky	250 655	187 977	35 284	48 564	39 582	62 412
Časové rozlišení	25 553	17 270	16 693	24 815	29 882	33 560

Tabulka 2 - agregovaná rozvaha (aktiva) v tis. Kč

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	-	-5%	-4%	21%	6%	14%
Stálá aktiva	-	-3%	-5%	28%	8%	13%
Nehmotný DM	-	66%	116%	-2%	18%	-11%
Hmotný DM	-	-2%	-3%	1%	0%	-4%
Finanční DM	-	-6%	-10%	68%	14%	26%
Oběžná aktiva	-	-10%	-3%	3%	0%	20%
Zásoby	-	-14%	21%	-5%	-7%	-3%
Dlouhodobé pohl.	-	0%	0%	0%	0%	100%
Krátkodobé pohl.	-	0%	7%	8%	6%	34%
Peněžní prostředky	-	-25%	-81%	38%	-18%	58%
Časové rozlišení	-	-32%	-3%	49%	20%	12%

Tabulka 3 - horizontální analýza aktiv (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100%	95%	90%	109%	116%	132%
Stálá aktiva	100%	97%	92%	117%	126%	142%
Nehmotný DM	100%	166%	358%	352%	417%	373%
Hmotný DM	100%	98%	95%	96%	96%	92%
Finanční DM	100%	94%	85%	142%	161%	204%
Oběžná aktiva	100%	90%	87%	90%	90%	109%
Zásoby	100%	86%	104%	99%	92%	89%
Dlouhodobé pohl.	0%	0%	0%	0%	100%	0%
Krátkodobé pohl.	100%	100%	107%	116%	123%	165%
Peněžní prostředky	100%	75%	14%	19%	16%	25%
Časové rozlišení	100%	68%	65%	97%	117%	131%

Tabulka 4 - bazický index aktiv (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

Pro provedení horizontální analýzy aktiv a správnému porozumění jsem uvedl tři tabulky. První tabulka ukazuje absolutní hodnoty sledovaných veličin, druhá tabulky vyjadřuje procentní změny v jednotlivých letech a poslední tabulka ukazuje, jak se veličiny měnily oproti prvnímu sledovanému roku, tedy roku 2012.

Na první pohled je z tabulek vidět růst společnosti, za pět sledovaných let vzrostla bilanční suma o téměř 1,5 mld. Kč. Celková suma aktiv sice ro roku 2014 klesala, ale od roku následujícího začala růst o to rychleji.

Největší vliv na změnu bilanční sumy má na první pohled finanční majetek. To také odpovídá informacím, které jsem uvedl v předchozím oddíle, tedy že společnost spíše než organicky, roste díky akvizicím dalších společností. Jinak řečeno, peníze, které vydělá, neinvestuje společnost do svého majetku, ale používá je na akvizice dalších společností, které potom ovládá a řídí. Pro významnost této položky jsem použil detailnější tabulku. Je vidět, že v průměru činí podíl podílů v dceřiných společnostech 80 %. Stejně jako celková bilanční suma podíl v dceřiných společnostech do roku 2014 mírně klesá, ale potom rychleji roste. Největší nárůst je zaznamenán v roce 2015 a to o 68 %, důvodem je zřejmě akvizice maďarské společnosti Szentkirályi – Kékkúti Ásványvíz Kft. a úplné ovládnutí společnosti Hanácká Kyselka a.s., tedy získání podílu 100 %. Další významný nárůst je vidět v roce 2017, tady je důvodem zřejmě akvizice PepsiCo Bulhrasko, v procentním vyjádření růst není tak významný jako v roce 2015, ale v absolutní částce činí tento růst 500 mil. Kč. Společnost oceňuje cenné papíry a majetkové účasti při nákupu pořizovací cenou včetně vedlejších pořizovacích nákladů.

rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Finanční DM	1 361 460	1 283 284	1 150 522	1 931 038	2 195 377	2 774 050
Podíly v dceřiných spol.	1 148 276	1 074 695	961 783	1 748 677	1 711 717	2 193 927
podíl na fin. DM %	84%	84%	84%	91%	78%	79%
podíl na Aktivech	26%	26%	24%	36%	33%	38%
růst podílů %	-	-6%	-10%	68%	14%	26%

Tabulka 5 - analýza dl. fin. majetku (v tis. Kč a v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

U ostatních položek už nejsou poklesy nebo růsty tak významné. Za pozornost a jako doplňující informace stojí téměř neměnicí se výše dlouhodobého hmotného majetku, znovu je zde potvrzena informace, že společnost svůj majetek pouze obnovuje, nikoliv rozšiřuje, a své prostředky vynakládá na akvizice. U nehmotného dlouhodobého majetku je vysoký relativní nárůst, ale v absolutní hodnotě není tato částka nijak významná.

Výše oběžných aktiv rostla za celé sledované období jen o 9 %. Rovněž výkyvy v jednotlivých letech byly minimální. Za pozornost stojí pouze vyšší nárůst krátkodobých pohledávek, a to hlavně v roce 2017 a velký pokles peněžních prostředků od roku 2012 do roku 2014, a další pokles v roce 2016. Výkyvy peněžních prostředků, tedy jejich pokles, v uvedených

letech je zřejmě způsoben výplatou dividend. Přikládám tabulku s přehledem výplat dividend ve sledovaných letech. Dále mohou být výkyvy peněžních prostředků způsobeny právě akvizicemi dalších společností.

položka/rok:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Dividendy	250 226	260 000	0	17 662	0	0

Tabulka 6 - přehled výplat dividend (v tis. Kč)

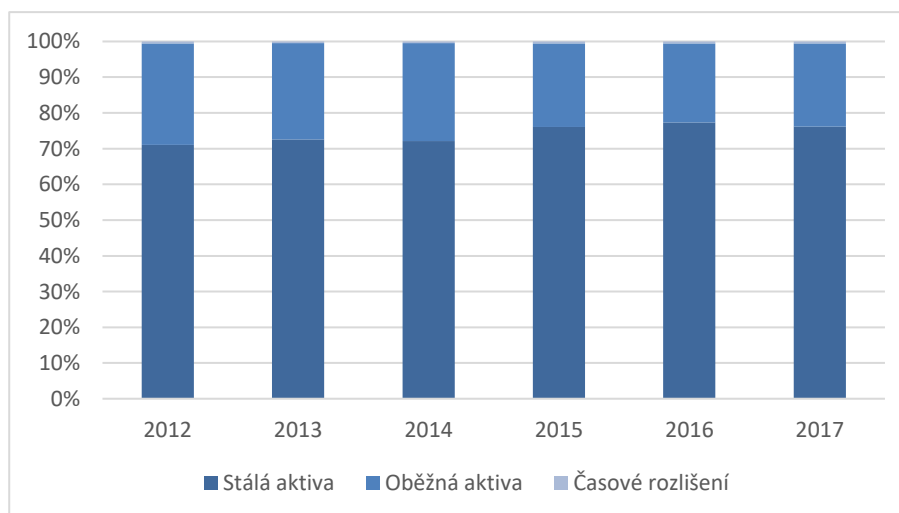
zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

4.1.2 Vertikální analýza aktiv

rozvahová položka / konec roku	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Stálá aktiva	71%	73%	72%	76%	77%	76%
Nehmotný DM	0%	1%	1%	1%	1%	1%
Hmotný DM	40%	41%	42%	35%	33%	28%
Finanční DM	31%	31%	29%	40%	43%	47%
Oběžná aktiva	28%	27%	27%	23%	22%	23%
Zásoby	11%	10%	12%	10%	9%	7%
Dlouhodobé pohl.	0%	0%	0%	0%	0%	0%
Krátkodobé pohl.	12%	13%	14%	13%	13%	15%
Peněžní prostředky	6%	5%	1%	1%	1%	1%
Časové rozlišení	1%	0%	0%	1%	1%	1%

Tabulka 7 - vertikální analýza aktiv (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování



Graf 1 - vertikální analýza aktiv

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

Vertikální analýza ukazuje, jak se jednotlivé položky rozvahy, podílejí na celku, v tomto případě na celkových aktivech. Pro ilustraci jsem použil opět tabulku a ještě graf.

Nejvýznamnější položkou aktiv jsou stálá aktiva, jejich podíl se také po celé sledované období zvyšuje. Položkou, která tento trend způsobuje je znovu finanční majetek, jeho podíl se za sledované období zvýšil o 16 %. Naopak podíl dlouhodobého hmotného majetku postupně klesal. Znovu to potvrzuje tezi o investicích do akvizic.

Podíl oběžných aktiv po sledované období klesal, to bylo způsobeno poklesem podílu zásob, naopak podíl krátkodobých pohledávek rostl. Ani jeden z těchto trendů však nebyl z významný.

4.2 Analýza pasiv

4.2.1 Horizontální analýza pasiv

rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	4 412 204	4 171 196	3 983 685	4 824 047	5 110 540	5 844 838
Vlastní kapitál	3 089 447	3 009 263	3 030 733	2 833 021	3 135 079	3 320 077
Základní kapitál	262 842	262 842	262 842	262 842	262 842	262 842
Ažio a kapitálové fondy	77 945	107 029	111 621	104 204	92 061	69 065
Fondy ze zisku	58 925	57 735	56 950	55 670	54 355	52 547
VH minulých let	2 579 307	2 429 735	2 581 658	2 199 798	2 410 306	2 725 821
VH běžného období	110 428	151 922	17 662	210 507	315 515	209 802
Cizí zdroje	1 322 757	1 161 933	952 952	1 991 026	1 975 461	2 523 923
Rezervy	38 333	51 507	52 557	122 638	38 832	41 123
Závazky	1 284 424	1 110 426	900 395	1 868 388	1 936 629	2 482 800
Dlouhodobé závazky	480 019	102 389	106 504	1 157 701	1 051 235	1 144 585
Závazky k úvěrovým institucím	393 000	0	0	1 057 586	943 655	1 040 687
Krátkodobé závazky	804 405	1 008 037	793 891	710 687	885 394	1 338 215
Závazky k úvěrovým institucím	84 000	468 962	187 490	117 825	372 339	474 411
Závazky z obchodních vztahů	152 346	132 747	137 392	168 777	193 363	189 490
Závazky ostatní	568 059	406 328	469 009	424 085	297 206	674 314
Časové rozlišení	635	574	513	555	821	838

Tabulka 8 - agregovaná rozvaha (pasiva) v tis. Kč
zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

<i>rozvahová položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	-	-5%	-4%	21%	6%	14%
Vlastní kapitál	-	-3%	1%	-7%	11%	6%
Základní kapitál	-	0%	0%	0%	0%	0%
Ažio a kapitálové fondy	-	37%	4%	-7%	-12%	-25%
Fondy ze zisku	-	-2%	-1%	-2%	-2%	-3%
VH minulých let	-	-6%	6%	-15%	10%	13%
VH běžného období	-	38%	-88%	1092%	50%	-34%
Cizí zdroje	-	-12%	-18%	109%	-1%	28%
Rezervy	-	34%	2%	133%	-68%	6%
Závazky	-	-14%	-19%	108%	4%	28%
Dlouhodobé závazky	-	-79%	4%	987%	-9%	9%
Závazky k úvěrovým institucím	-	-100%	0%	0%	-11%	10%
Krátkodobé závazky	-	25%	-21%	-10%	25%	51%
Závazky k úvěrovým institucím	-	458%	-60%	-37%	216%	27%
Závazky z obchodních vztahů	-	-13%	3%	23%	15%	-2%
Závazky ostatní	-	-28%	15%	-10%	-30%	127%
Časové rozlišení	-	-10%	-11%	8%	48%	2%

Tabulka 9 - horizontální analýza pasiv (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

<i>rozvahová položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100%	95%	90%	109%	116%	132%
Vlastní kapitál	100%	97%	98%	92%	101%	107%
Základní kapitál	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Ažio a kapitálové fondy	100%	137%	143%	134%	118%	89%
Fondy ze zisku	100%	98%	97%	94%	92%	89%
VH minulých let	100%	94%	100%	85%	93%	106%
VH běžného období	100%	138%	16%	191%	286%	190%
Cizí zdroje	100%	88%	72%	151%	149%	191%
Rezervy	100%	134%	137%	320%	101%	107%
Závazky	100%	86%	70%	145%	151%	193%
Dlouhodobé závazky	100%	21%	22%	241%	219%	238%
Závazky k úvěrovým institucím	100%	0%	0%	269%	240%	265%
Krátkodobé závazky	100%	125%	99%	88%	110%	166%
Závazky k úvěrovým institucím	100%	558%	223%	140%	443%	565%
Závazky z obchodních vztahů	100%	87%	90%	111%	127%	124%
Závazky ostatní	100%	72%	83%	75%	52%	119%
Časové rozlišení	100%	90%	81%	87%	129%	132%

Tabulka 10 - bazický index pasiv (v %)

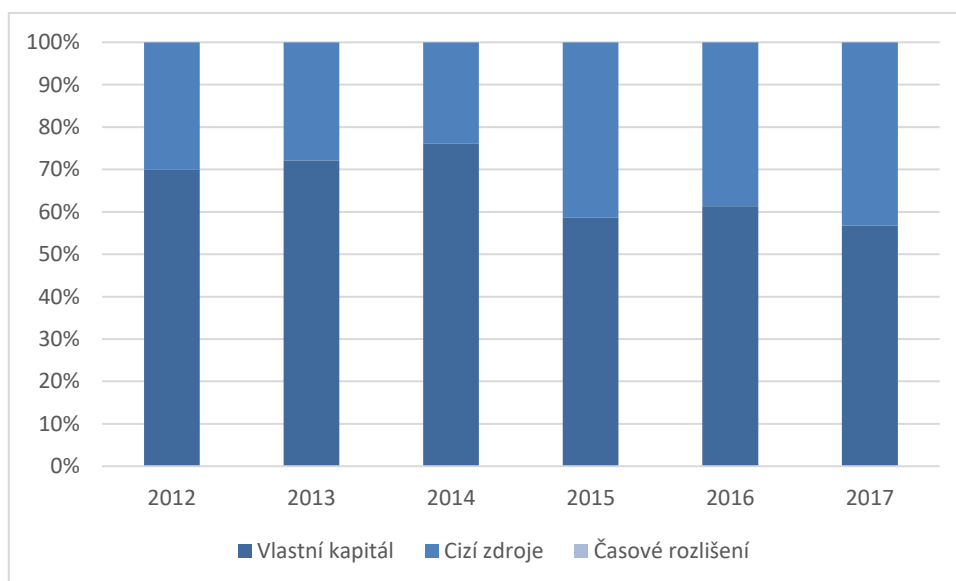
zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

Pro horizontální analýzu pasiv jsem zvolil stejnou cestu jako pro aktiva. Opět uvádím tři tabulky, agregovaná pasiva, horizontální analýzu a bazický index.

Pasiva rostla jako celek hlavně díky růstu cizího kapitálu, vlastní kapitál vzrostl za sledované období pouze o 7 %. Vlastní kapitál rostl hlavně díky kladným výsledkům hospodaření a jejich převádění do nerozdělených zisků minulých let. K růstu vlastního kapitálu naopak nepřispěly výplaty dividend, které dohromady za sledované období činily téměř 528 mil. Kč. (viz tabulka výše). Významný z hlediska relativní i absolutní hodnoty je v případě vlastního kapitálu propad výsledku hospodaření běžného období v roce 2014, tento propad byl způsoben díky zápornému finančnímu výsledku, podrobněji se k tomuto dostanu při analýze výsledovky.

Růst cizího kapitálu byl způsoben především díky růstu dlouhodobých a krátkodobých závazků k úvěrovým institucím. Lze předpokládat, že úvěry byly použity na akvizice. Společnost držela na konci roku 2017 bankovní úvěry v celkové výši 1 515 mil. Kč, z toho polovinu u UniCredit Bank a druhou polovinu u České spořitelny. U ostatních závazků, jako závazků z obchodních vztahů, závazků za zaměstnanci atd. nenastala větší změna, nicméně i tyto závazky rostly.

4.2.2 Vertikální analýza pasiv



Graf 2 – vertikální analýza pasiv

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Vlastní kapitál	70%	72%	76%	59%	61%	57%
Základní kapitál	6%	6%	7%	5%	5%	4%
Ažio a kapitálové fondy	2%	3%	3%	2%	2%	1%
Fondy ze zisku	1%	1%	1%	1%	1%	1%
VH minulých let	58%	58%	65%	46%	47%	47%
VH běžného období	3%	4%	0%	4%	6%	4%
Cizí zdroje	30%	28%	24%	41%	39%	43%
Rezervy	1%	1%	1%	3%	1%	1%
Závazky	29%	27%	23%	39%	38%	42%
Dlouhodobé závazky	11%	2%	3%	24%	21%	20%
Závazky k úvěrovým inst.	9%	0%	0%	22%	18%	18%
Krátkodobé závazky	18%	24%	20%	15%	17%	23%
Závazky k úvěrovým inst.	2%	11%	5%	2%	7%	8%
Závazky z obchodních vztahů	3%	3%	3%	3%	4%	3%
Závazky ostatní	13%	10%	12%	9%	6%	12%
Časové rozlišení	0%	0%	0%	0%	0%	0%

Tabulka 11 - vertikální analýza pasiv (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

Z vertikální analýzy je patrný trend snižování podílu vlastního kapitálu a růst podílu cizího kapitálu. Největší vliv na pokles podílu vlastního kapitálu má nerozdělený zisk minulých let, ten v absolutních částkách sice stagnuje, ale vzhledem k růstu cizího kapitálu se snižuje jeho podíl. Jak už jsem zmínil, vlastní kapitál více neroste z důvodu vyplácení dividend. Naopak tedy roste podíl cizích zdrojů, tento trend je způsoben zvyšováním absolutních částek bankovních úvěrů. Podíly ostatních položek a jejich trendy jsou spíše nevýznamné.

4.3 Analýza výkazu zisku a ztráty

4.3.1 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty doplní předešlé analýzy o analýzu vývoje položek ve výsledovce, zejména tržeb, nákladů a výsledků hospodaření. Pro analýzu opět použijí tři tabulky.

<i>výsledková položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za zboží	278 664	315 180	396 794	336 993	372 773	400 407
Náklady na prod. zboží	202 564	239 262	301 051	259 141	307 879	334 343
Tržby za prod. výrobky	2 786 716	2 690 906	2 674 587	2 923 419	2 954 617	2 944 848
Spotřeba materiálu	979 705	1 024 255	1 008 058	1 070 613	1 039 164	1 046 920
Náklady na služby	1 216 030	1 087 390	1 117 138	1 187 557	1 181 455	1 095 148
Výkonová spotřeba	2 398 299	2 350 907	2 426 247	2 517 311	2 528 498	2 476 411
ZS	31 729	- 11 348	- 3	- 13 634	- 15 595	- 19 059
Osobní náklady	241 949	277 726	307 511	319 343	387 951	425 424
Odpisy	146 683	149 783	154 696	160 181	168 201	149 248
Tržby z prodeje mat.	21 409	64 209	124 157	52 423	41 341	40 081
ZC mat.	29 184	62 643	118 480	54 096	43 362	40 546
Ostatní provoz. výnosy	29 859	42 420	46 822	50 288	46 923	39 168
Ostatní provoz. náklady	5 497	49 456	65 947	85 186	51 699	84 066
Provozní VH	263 307	233 548	169 482	240 640	251 538	267 868
Finanční výnosy	31 834	97 563	40 474	272 374	175 761	75 738
Finanční náklady	113 697	124 244	150 565	200 113	73 808	79 296
Finanční VH	- 81 863	- 26 681	- 110 091	72 261	101 953	- 3 558
Daň	71 016	54 945	41 729	102 394	37 976	54 508
VH	110 428	151 922	17 662	210 507	315 515	209 802
ZUD	203 736	224 348	73 984	325 676	375 809	286 572

Tabulka 12 - agregovaný výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

<i>výsledková položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za zboží	-	13%	26%	-15%	11%	7%
Náklady na prod. zboží	-	18%	26%	-14%	19%	9%
Tržby za prod. výrobky	-	-3%	-1%	9%	1%	0%
Spotřeba materiálu	-	5%	-2%	6%	-3%	1%
Náklady na služby	-	-11%	3%	6%	-1%	-7%
Výkonová spotřeba	-	-2%	3%	4%	0%	-2%
ZS	-	-136%	-100%	454367%	14%	22%
Osobní náklady	-	15%	11%	4%	21%	10%
Odpisy	-	2%	3%	4%	5%	-11%
Tržby z prodeje mat.	-	200%	93%	-58%	-21%	-3%
ZC mat.	-	115%	89%	-54%	-20%	-6%
Ostatní provoz. výnosy	-	42%	10%	7%	-7%	-17%
Ostatní provoz. náklady	-	800%	33%	29%	-39%	63%
Provozní VH	-	-11%	-27%	42%	5%	6%
Finanční výnosy	-	206%	-59%	573%	-35%	-57%
Finanční náklady	-	9%	21%	33%	-63%	7%
Finanční VH	-	-67%	313%	-166%	41%	-103%
Daň	-	-23%	-24%	145%	-63%	44%
VH	-	38%	-88%	1092%	50%	-34%
ZUD	-	10%	-67%	340%	15%	-24%

Tabulka 13 - horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

<i>výsledková položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za zboží	100%	113%	142%	121%	134%	144%
Náklady na prod. zboží	100%	118%	149%	128%	152%	165%
Tržby za prod. výrobky	100%	97%	96%	105%	106%	106%
Spotřeba materiálu	100%	105%	103%	109%	106%	107%
Náklady na služby	100%	89%	92%	98%	97%	90%
Výkonová spotřeba	100%	98%	101%	105%	105%	103%
ZS	100%	-36%	0%	-43%	-49%	-60%
Osobní náklady	100%	115%	127%	132%	160%	176%
Odpisy	100%	102%	105%	109%	115%	102%
Tržby z prodeje mat.	100%	300%	580%	245%	193%	187%
ZC mat.	100%	215%	406%	185%	149%	139%
Ostatní provoz. výnosy	100%	142%	157%	168%	157%	131%
Ostatní provoz. náklady	100%	900%	1200%	1550%	940%	1529%
Provozní VH	100%	89%	64%	91%	96%	102%
Finanční výnosy	100%	306%	127%	856%	552%	238%
Finanční náklady	100%	109%	132%	176%	65%	70%
Finanční VH	100%	33%	134%	-88%	-125%	4%
Daň	100%	77%	59%	144%	53%	77%
VH	100%	138%	16%	191%	286%	190%
ZUD	100%	110%	36%	160%	184%	141%

Tabulka 14 - bazický index výkazu zisku a ztrát (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty vykazuje mnoho významných trendů. Výsledky analýzy budu komentovat od tržeb po výsledek hospodaření.

Tržby za zboží téměř celé sledované období rostly, stejně tak rostly náklady na toto prodané zboží, dokonce ještě víc než samotné tržby. Důvodem je postupné získávání práv na distribuci výrobků, které společnost sama nevyrábí a kupuje a prodává tyto produkty jako zboží. Příkladem jsou džusy Granini 0.2 (horeca formát) a sirupy YO.

Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb také za sledované období rostly, oproti prvnímu sledovanému roku ale vzrostly pouze o 6 %. Pozitivní je, že výkonová spotřeba vzrostla za sledované období pouze o 3 %. Opět je vidět stagnace tržeb společnosti samotné z důvodu investic do akvizic.

Co se týče ostatních nákladů, nejvíce rostly osobní náklady. Důvodem je nejspíš zvyšování průměrné mzdy a celkově rostoucí nároky zaměstnanců. Odpisy byly každý rok téměř stejné. Vysoký růst také zaznamenaly ostatní náklady, naopak pokles ostatní výnosy (nepodařilo se mi zjistit, jaké položky konkrétně). Pro vysokou absolutní hodnotu jsem v agregované rozvaze vyčlenil místo výnosům a nákladům z prodeje materiálu, obě tyto položky zaznamenaly za sledované období vysoký nárůst. Samotný provozní výsledek hospodaření zaznamenával do roku 2014 mírný propad, poté ale zase rychlejší nárůst, v roce 2017 se dostal na téměř stejnou hodnotu jako v roce 2012. Propad provozního výsledku způsobily především osobní náklady a ostatní provozní náklady.

Finanční výsledek hospodaření zaznamenal za sledované období významné výkyvy a také významně ovlivňoval výsledek hospodaření účetních období. Finanční výsledek hospodaření byl po většinu sledovaného období záporný, kromě roků 2015 a 2016. V roce 2016 dokonce způsobil nejvyšší výsledek hospodaření účetního období za celé sledované období. Výkyvy finančního výsledku hospodaření byly zřejmě způsobeny několikrát zmíněnými akvizicemi a jejich účetními dopady. Vůbec nejnižší výsledek hospodaření, byl zaznamenán v roce 2014, v tomto roce byl nejnižší provozní výsledek hospodaření a také nejvyšší ztráta z finanční činnosti.

Výsledek hospodaření před úroky a zdaněním také hodně kolísal, opět stojí za pozornost propad v roce 2014 a potom velký nárůst další roky. V roce 2017 byl zisk před úroky a zdaněním o 40 % vyšší než v roce 2012.

4.3.2 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Pro vertikální analýzu jsem agregovaný výkaz ještě upravil tak, aby byly podíly patrné a srozumitelné. Je tedy možné sledovat podíly jednotlivých položek ve výsledovce na celkových tržbách.

<i>výsledková položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	100%	100%	100%	100%	100%	100%
Spotřeba materiálu	32%	34%	33%	33%	31%	31%
Náklady na služby	40%	36%	36%	36%	36%	33%
Osobní náklady	8%	9%	10%	10%	12%	13%
Odpisy	5%	5%	5%	5%	5%	4%
Ostatní výnosy	3%	7%	7%	12%	8%	5%
Ostatní náklady	12%	15%	21%	18%	14%	16%
ZUD	7%	7%	2%	10%	11%	9%
Nákladové úroky	1%	1%	0%	0%	1%	1%
Zisk před zdaněním	6%	7%	2%	10%	11%	8%
Daň	2%	2%	1%	3%	1%	2%
Zisk po zdanění	4%	5%	1%	6%	9%	6%

Tabulka 15 - vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

Největší podíl na tržbách, a tedy největší nákladové položky, jsou spotřeba materiálu a náklady na služby. Spotřeba materiálu po sledované období spíše stagnuje, podíl nákladů na služby naopak mírně klesá. Položkou, které se podíl na tržbách nejvíce zvyšuje jsou osobní náklady, jak už jsem uvedl, je to způsobeno zvyšováním průměrné a minimální mzdy a podobnými skutečnostmi.

Za pozornost stojí podíl zisku před úroky a zdaněním na tržbách, tento podíl vlastně vyjadřuje provozní ziskové rozpětí, se kterým budu dále pracovat při analýze rentability. Opět zde vidíme pokles do roku 2014 a poté rychlejší nárůst. Důležitým ukazatelem je rovněž podíl zisku po zdanění, trend tohoto ukazatele je obdobný jako u zisku před zdaněním a úroky. Pro doplnění souvislostí uvádím tabulku s konsolidovanými tržbami a provozním VH skupiny KMV.

Konsolidované ukazatele za skupinu KMV						
<i>výsledková položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Total tržby	4 302 592	4 341 281	4 318 316	4 577 457	4 566 089	4 539 656
Provozní VH	318 444	315 494	195 359	302 842	311 886	312 424
podíl provozního VH na tržbách (%)	7%	7%	5%	7%	7%	7%
bazický index tržeb	100%	101%	100%	106%	106%	106%
horizontální analýza tržeb	-	1%	-1%	6%	0%	-1%

Tabulka 16 - konsolidované ukazatele za skupinu KMV (v tis. Kč a v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

4.4 Analýza poměrovými ukazateli

V této části práce se budu zabývat poměrovými ukazateli, budu se zabývat vztahy jednotlivých položek z rozvahy a z výsledovky. V této části budu také porovnávat výsledné hodnoty ukazatelů s konkurenční společností a s odvětvím.

4.4.1 Analýza rentability

Rentabilita je významným ukazatelem toho, jak se ve společnosti generuje zisk a jak je společnost schopna zhodnocovat svůj majetek.

Rentabilita celkového kapitálu

Tato rentabilita vyjadřuje podíl zisku na celkovém kapitálu, tedy na celkových aktivech. Prostřednictvím této rentability se zkoumá celková efektivita. Rozklad této rentability má podobu provozního ziskového rozpětí násobeného obratem aktiv. Zisk, který je poměřován, je zisk před úroky a zdaněním.

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
RCK - KMV	4,62%	5,38%	1,86%	6,75%	7,35%	4,90%
Provozní ziskové rozpětí	6,65%	7,46%	2,41%	9,99%	11,29%	8,57%
Obrat aktiv	0,69	0,72	0,77	0,68	0,65	0,57
RCK - Kofola	5,83%	5,35%	6,28%	7,41%	8,85%	9,96%
Provozní ziskové rozpětí	5,22%	4,22%	4,55%	5,13%	5,65%	5,95%
Obrat aktiv	1,12	1,27	1,38	1,45	1,57	1,67
RCK - odvětví	9,93%	6,70%	5,97%	8,79%	9,66%	10,60%

Tabulka 17 - rentabilita celkového kapitálu (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Rentabilita celkového kapitálu společnosti KMV a.s. je po celé sledované období na podobné úrovni jako u konkurence, výjimkou jsou pouze roky 2014 a 2017. Naopak z hlediska hodnot odvětví, je dlouhodobě pod průměrem, nicméně konkurenční společnost také, i když ne s takovým rozdílem. U společnosti KMV a.s. má na rentabilitu celkového kapitálu vliv hlavně provozní ziskové rozpětí, to se významně mění téměř každý rok, naopak obrat aktiv stagnuje. U společnosti Kofola a.s. je tomu naopak, provozní ziskové rozpětí se moc nemění, naopak obrat aktiv roste.

Důvodem, proč je rentabilita společnosti KMV a.s. dlouhodobě nižší než rentabilita odvětví a proč se liší od konkurence, je struktura holdingu. V rámci analýzy společností, které jsou součástí holdingů je nutné víc než jinde, brát v potaz související skutečnosti.

Jak už jsem uvedl v předešlém oddíle, společnost Karlovarské minerální vody a.s. je téměř na vrcholu konsolidační skupiny. Díky tomu také v průměru 40 % aktiv tvoří majetkové účasti v dceřiných společnostech. Tato skutečnost také významně ovlivňuje finanční výsledek hospodaření a samozřejmě také čistý zisk. Z vertikální a horizontální analýzy vyplynulo, že finanční výsledek má obrovský dopad na konečný zisk a každým rokem kolísá, důvodem je přeceňování majetkových účastí, inkasování dividend, úroky z půjček a další účetní dopady. Pro datový podklad uvedených skutečností přikládám tabulku.

Konkurenční společnost Kofola a.s. je také součástí holdingu, ale na rozdíl od KMV a.s. není v pozici lídra skupiny, ale v pozici dceřiné společnosti. Problém s vysokým podílem dlouhodobého finančního majetku na aktivech se v tomto případě tedy řešit nemusí.

položka/rok:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Provozní VH	263 307	233 548	169 482	240 640	251 538	267 868
Finanční VH	- 81 863	- 26 681	- 110 091	72 261	101 953	- 3 558
VH	110 428	151 922	17 662	210 507	315 515	209 802
Aktiva celkem	4 412 839	4 171 770	3 984 198	4 824 602	5 111 361	5 844 838
Finanční DM	1 361 460	1 283 284	1 150 522	1 931 038	2 195 377	2 774 050
podíl fin. DM na aktivech	31%	31%	29%	40%	43%	47%

Tabulka 18 - přepočtená rentabilita celkového kapitálu (v tis. Kč a v %)
zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

Jako řešení zkreslené rentability se nabízí poměřovat mezi sebou provozní výsledek hospodaření a aktiv bez dlouhodobého finančního majetku. Takto by se dala namodelovat rentabilita společnosti KMV a.s., pokud by nebyla součástí a zároveň lídrem skupiny.

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
RCK - přepočtená	8,63%	8,09%	5,98%	8,32%	8,63%	8,72%

Na první pohled je vidět, že takto vypočítaná rentabilita celkového kapitálu už není tak zkreslená a téměř kopíruje trendy vývoje rentability odvětví a konkurenční společnosti.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu mezi sebou poměruje zisk a vlastní kapitál, tento podíl zobrazuje výnosnost pro akcionáře podniku. Kvůli zobrazení skutečné výnosnosti pro akcionáře se tady poměruje zisk po zdanění. Ukazatel lze rozložit na součin ziskového rozpětí, obratu aktiv a finanční páky.

<i>ukazatel / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
RVK - KMV	3,57%	5,05%	0,58%	7,43%	10,06%	6,32%
Rentabilita tržeb	3,60%	5,05%	0,58%	6,46%	9,48%	6,27%
Obrat aktiv	0,69	0,72	0,77	0,68	0,65	0,57
Finanční páka	1,43	1,39	1,31	1,70	1,63	1,76
RVK - Kofola	13,08%	-5,73%	14,17%	15,18%	18,53%	33,66%
Rentabilita tržeb	3,43%	-1,24%	3,30%	3,47%	3,68%	4,40%
Obrat aktiv	1,12	1,27	1,38	1,45	1,57	1,67
Finanční páka	3,42	3,63	3,11	3,02	3,21	4,57
RVK - odvětví	19,05%	8,04%	4,98%	12,06%	15,14%	15,65%

Tabulka 19 - rentabilita vlastního kapitálu (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Stejně jako u rentability celkového kapitálu, je po celé sledované období hodnota rentability vlastního kapitálu společnosti KMV a.s. pod průměrem odvětví a také pod hodnotami konkurenční společnosti. Největší vliv na hodnotu ukazatele má rentabilita tržeb, ta opět hodně kolísá z důvodu kolísání finančního výsledku, pozitivní vliv má finanční páka, ta mezi sebou poměruje aktiva a vlastní kapitál, je tedy vidět, že podíl cizího kapitálu po sledované období roste. U konkurenční společnosti je ukazatel podstatně ovlivněn finanční pákou, společnost má totiž výrazně vyšší podíl cizího kapitálu na kapitálu celkovém, než na kapitálu vlastním.

V případě rentability vlastního kapitálu rovněž nastává problém zkreslení hodnot z důvodu holdingové struktury. Proto bych se i v tomto případě chtěl pokusit zobrazit alespoň přibližně rentabilitu vlastního kapitálu, která by zobrazovala hodnoty takové, jako kdyby byl podnik

samostatnou jednotkou. Předpokladem pro výpočet je, že společnost financuje akvizice napůl vlastním kapitálem a napůl kapitálem cizím. S tímto předpokladem bych mezi sebou poměřoval provozní výsledek hospodaření po odečtení daně a vlastní kapitál, od kterého by byla odečtena polovina dlouhodobého finančního majetku (druhá polovina by byla odečtena z kapitálu cizího). V celkových aktivech by se od dlouhodobého finančního majetku opět abstrahovalo. Výsledky jsou prezentovány v následující tabulce.

<i>ukazatel / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
RVK - přepočtená	7,98%	7,54%	5,20%	7,40%	10,48%	11,04%
PVH po dani	192 291	178 603	127 753	138 246	213 562	213 360
VK	3 089 447	3 009 263	3 030 733	2 833 021	3 135 079	3 320 077
VK přepočtený	2 408 717	2 367 621	2 455 472	1 867 502	2 037 391	1 933 052

Tabulka 20 - přepočtená rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč a v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

Opět je vidět, že takto přepočtená rentabilita vykazuje příznivější hodnoty, které se více blíží průměru odvětví.

Úroková marže

Úroková marže je rozdílem mezi rentabilitou celkového kapitálu a průměrnou úrokovou mírou. Ukazatel vyjadřuje, o co lépe dokáže podnik zhodnocovat prostředky, než za kolik si je půjčil.

<i>ukazatel / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
ÚM - KMV	-0,06%	1,65%	-5,93%	5,66%	5,66%	3,43%
RCK	4,62%	5,38%	1,86%	6,75%	7,35%	4,90%
průměrná úroková míra	4,67%	3,73%	7,78%	1,09%	1,70%	1,47%
ÚM - KMV - přepočtená	3,96%	4,36%	-1,80%	7,23%	6,93%	7,25%
RCK - přepočtená	8,63%	8,09%	5,98%	8,32%	8,63%	8,72%
ÚM - Kofola	3,17%	3,18%	4,27%	5,67%	7,35%	-1839,91%
RCK	5,83%	5,35%	6,28%	7,41%	8,85%	9,96%
průměrná úroková míra	2,66%	2,17%	2,02%	1,74%	1,50%	1849,87%

Tabulka 21 - úroková marže (v %)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Hodnoty úrokové marže ve sledovaném období dost kolísají, je to způsobeno výkyvy jak rentability, tak průměrné úrokové míry. Je třeba říci, že tento ukazatel je třeba brát s rezervou, průměrnou úrokovou míru lze totiž tímto způsobem zjistit jen přibližně. Pro představu uvádím ještě úrokovou marži při použití přepočítané rentability.

4.4.2 Analýza aktivity

Aktivita vyjadřuje a ukazuje, jak podnik využívá svůj majetek. Důležitý je především celkový obrat aktiv, který je součástí rozkladu rentability a má na ní podstatný vliv, tímto ukazatelem jsem se už ale zabýval. Další ukazatele aktivity jako obrat zásob, nebo obrat pohledávek a závazků, mohou upozorňovat na možné hrozby a být včasným varováním, těmito se budu v tomto oddíle zabývat. Budu představovat obrat dané veličiny a dobu jejího obratu.

Nutno podotknout, že v rámci této analýzy, by bylo vhodnější vycházet z průměrných hodnot, nikoliv ze stavových hodnot na konci roku. Také by bylo vhodnější hodnotit obraty na častější bázi, například měsíčně nebo týdně. Tyto data ale nejsou k dispozici, proto jsou ukazatele počítány na roční bázi a jako stavové veličiny na konci roku.

Obrat zásob

<i>ukazatel / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
Obrat zásob	6,51	7,40	6,27	6,99	7,65	7,97
Doba obratu zásob	56,08	49,29	58,21	52,22	47,72	45,82
Kofola						
Obrat zásob	7,50	8,45	16,37	16,71	19,44	16,76
Doba obratu zásob	48,69	43,19	22,29	21,84	18,78	21,78

Tabulka 22 - obrat zásob

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Obrat zásob vyjadřuje, kolikrát se za rok obmění zásoby a doba obratu za jak dlouho se obmění. Ukazatel souvisí s tím, jak efektivně je společnost schopna se zásobami zacházet, obecně platí, že čím nižší zásoby, tím jsou nižší náklady s nimi spojené. Při interpretaci

ukazatele je důležité vědět, co vlastně zásoby společnosti tvoří. Společnost KMV a.s. drží především zásoby zboží k prodeji a zásoby materiálu jako cukr a granulát pro výrobu PET lahví. Obrat zásob se za sledované období zvyšoval, je to způsobeno poklesem výše zásob a růstem tržeb. Průměrná doba obratu je kolem 50 dní, vzhledem k povaze zásob je tato doba přiměřená. U konkurenční společnosti je obrat zásob poslední tři roky o dost vyšší a doba obratu značně nižší, je to způsobeno hlavně snížením stavu zásob v těchto letech.

Obrat pohledávek

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
Obrat pohledávek	5,78	5,66	5,40	5,30	5,09	3,82
Doba obratu pohledávek	63,13	64,50	67,61	68,88	71,66	95,62
Kofola						
Obrat pohledávek	4,83	4,51	6,36	5,89	6,01	5,38
Doba obratu pohledávek	75,57	80,85	57,37	62,01	60,69	67,88

Tabulka 23 - obrat pohledávek

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Obrat a doba obratu pohledávek a závazků souvisí s tím, jak je společnost schopna dostávat svým závazkům a inkasovat své pohledávky. Tyto ukazatelé jsou tedy důležité při hodnocení solventnosti a platební schopnosti.

Obrat pohledávek společnosti KMV a.s. za sledované období klesá a doba obratu roste, je to způsobeno především značným růstem pohledávek ke konci sledovaného období. Doba obratu pohledávek u konkurence více kolísá, ale v průměru je velmi podobná. Tato doba obratu pohledávek je celkem standartní, je třeba si ale pohlídat, aby trend růstu pohledávek dál nepokračoval a spíše začal znovu klesat.

Doba obratu závazků

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
Obrat závazků	3,81	2,98	3,87	4,59	3,76	2,50
Doba obratu závazků	95,78	122,40	94,35	79,56	97,12	146,01
Kofola						
Obrat závazků	1,80	2,06	2,39	2,40	2,59	3,50
Doba obratu závazků	203,21	177,29	152,73	152,23	140,74	104,20

Tabulka 24 - obrat závazků

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Doba obratu závazků vyjadřuje, za jak dlouho v průměru společnost dostává svým závazkům. Hodnoty za sledované období kolísají, je to způsobeno změnou hodnot závazků na konci sledovaných období. V průměru je doba obratu kolem sto dní, u konkurence je tento průměr značně vyšší.

Obchodní deficit

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
Obchodní deficit	-32,65	-57,90	-26,74	-10,68	-25,46	-50,39
Doba obratu pohledávek	63,13	64,50	67,61	68,88	71,66	95,62
Doba obratu závazků	95,78	122,40	94,35	79,56	97,12	146,01
Kofola						
Obchodní deficit	-127,64	-96,44	-95,36	-90,22	-80,05	-36,31
Doba obratu pohledávek	75,57	80,85	57,37	62,01	60,69	67,88
Doba obratu závazků	203,21	177,29	152,73	152,23	140,74	104,20

Tabulka 25 - obchodní deficit (ve dnech)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Obchodní deficit vyjadřuje rozdíl, mezi dobou obratu pohledávek a závazků. Je třeba si uvědomit, že tyto ukazatele spolu souvisí a obchodní deficit tuto souvislost vyjadřuje. U obou sledovaných společností vychází ukazatel záporně. U společnosti KMV a.s. je to v průměru třicet dní, to znamená, že společnost rychleji inkasuje své pohledávky, než hradí své závazky. Záporná hodnota je pro společnost kladným indikátorem, je totiž lepší mít finanční rezervu.

Je třeba si ale dát pozor, aby se obchodní deficit nezvyšoval a společnost se nedostala do problému s partnery ohledně úhrady závazků.

4.4.3 Ukazatele likvidity

Sledování likvidity souvisí se zajištění platební schopnosti podniku. Společnost si musí udržovat nějakou úroveň likvidního majetku tak, aby se nedostala do platebních problémů, na druhou stranu ale je pro společnost neefektivní, držet likvidního majetku příliš, je tedy třeba najít co nejefektivnější hranici.

Pracovní kapitál

Pracovní kapitál je absolutním ukazatelem likvidity, vyjadřuje rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky.

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
PK	447420	117128	300065	419694	246196	20543
Kofola						
PK	-407421	-356970	-405854	-384422	-276277	-47236

Tabulka 26 - pracovní kapitál (v tis. Kč)

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s., vlastní zpracování

Pracovní kapitál společnosti KMV a.s. ve sledovaném období dost kolísá, vliv na to mají hlavně krátkodobé závazky, oběžný majetek je spíše konstantní. Konkurenční společnosti má pracovní kapitál po celé sledované období záporný, což by se mohlo zdát jako hazardní. Když si ale uvědomíme, že společnost spadá do holdingu je tato situace zřejmě v pořádku, mateřská společnost nebo jiná společnost z holdingu totiž kdykoliv může poskytnout společnosti finanční injekci.

Běžná likvidita a pohotová likvidita

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
BL	1,56	1,12	1,38	1,59	1,28	1,02
PL	0,97	0,71	0,76	0,93	0,78	0,70
Kofola						
BL	0,71	0,73	0,65	0,70	0,77	0,95
PL	0,40	0,49	0,51	0,56	0,64	0,74
Odvětví						
BL	0,92	0,79	1,27	1,08	1,17	1,23
PL	0,64	0,56	0,90	0,78	0,87	0,93

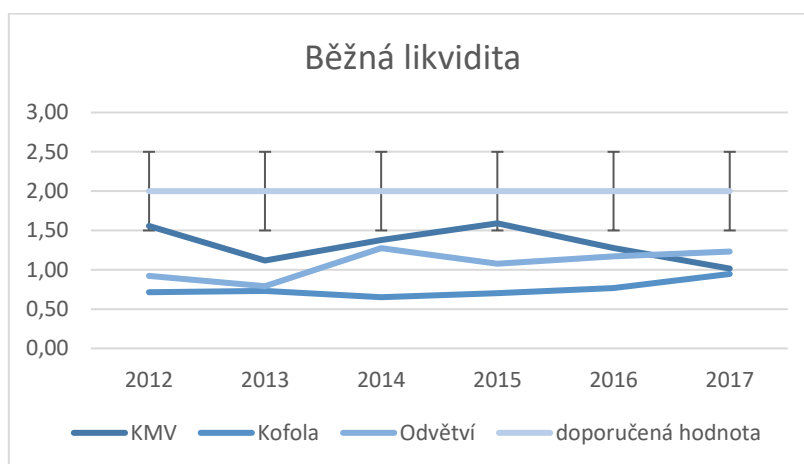
Tabulka 27 - běžná a pohotová likvidita

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Běžná a pohotová likvidita už likviditu vyjadřují relativně. Běžná likvidita je poměr oběžného majetku a krátkodobých závazků a pohotová likvidita oběžného majetku, bez zásob, a krátkodobých závazků.

Doporučené hodnoty běžné likvidity jsou 1,5 – 2,5 a pohotové likvidity 1 – 1,5. U každé společnosti ale samozřejmě záleží na okolnostech a výše likvidit se může lišit.

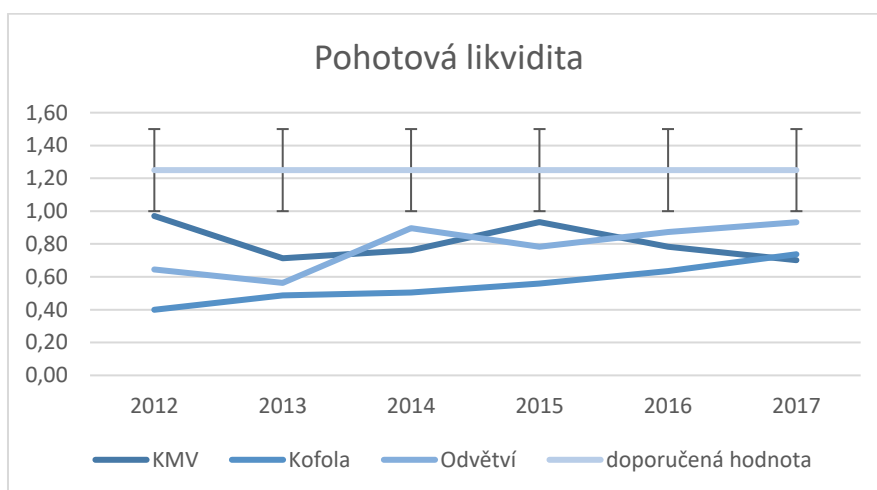
Pro ilustraci vývoje likvidity přikládám grafy s vyznačenými doporučenými hodnotami.



Graf 3 - běžná likvidita

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Běžná likvidita společnosti KMV a.s. se po celé sledované období pohybuje pod doporučenými hodnotami, nicméně pod doporučenými hodnotami se stejně tak pohybují hodnoty konkurenční společnosti i odvětví. Vzhledem k této skutečnosti a ke skutečnosti, že ani spodní hodnoty nejsou nijak nízké, lze konstatovat, že je situace s běžnou likviditou v pořádku.



Graf 4 - pohotová likvidita

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Pohotová likvidita je stejně jako běžná likvidita dlouhodobě pod doporučenými hodnotami. Ovšem ani tato likvidita neindikuje závažnější problémy. Navíc mají obě společnosti možnost využít finančních injekcí z holdingu.

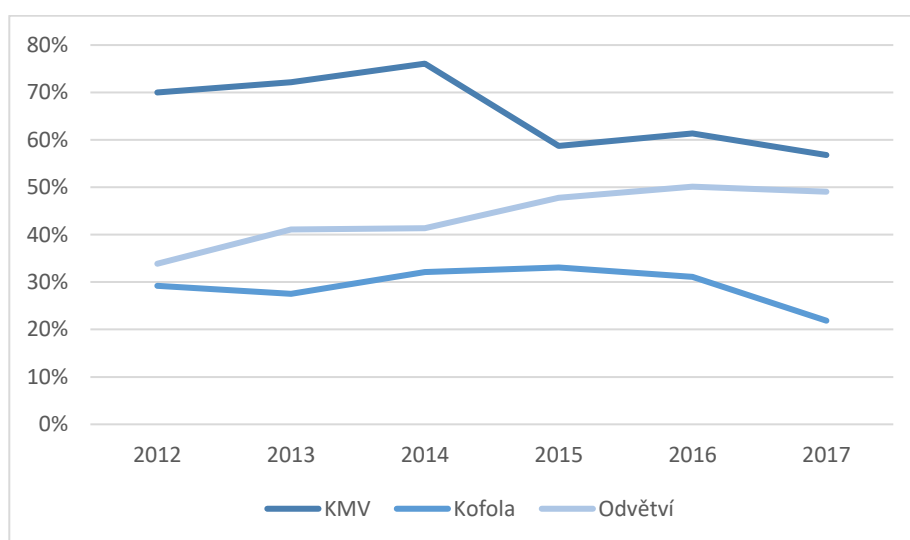
4.4.4 Ukazatele zadluženosti a solventnosti

V rámci sledování ukazatelů zadluženosti a solventnosti se sleduje především struktura kapitálu a zkoumá se platební schopnost společnosti. V rámci společnosti KMV a.s. i konkurenční společnosti Kofola a.s. se na výsledky ukazatelů znovu bude muset pohlížet z širších souvislostí, opět zejména kvůli holdingu.

ukazatel / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
KMV						
CK / A	0,300	0,279	0,239	0,413	0,387	0,432
VK / A	0,700	0,721	0,761	0,587	0,613	0,568
CK / VK	0,428	0,386	0,314	0,703	0,630	0,760
Kofola						
CK / A	0,708	0,725	0,679	0,669	0,689	0,777
VK / A	0,292	0,275	0,321	0,331	0,311	0,219
CK / VK	2,421	2,630	2,112	2,022	2,214	3,555

Tabulka 28 – zadlužení

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s., vlastní zpracování



Graf 5 - vývoj poměru vlastního kapitálu na kapitálu celkovém

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., Kofola a.s. a data MPO, vlastní zpracování

Společnosti KMV a.s. má po celé sledované období vyšší vlastní kapitál než kapitál cizí. To znamená, že je z podstatnější části financovaná kapitálem vlastním. Cizí kapitál společnosti tvoří hlavně krátkodobé a dlouhodobé bankovní úvěry, ty se také v roce 2015 podstatně zvýšily, proto je na grafu vidět skok. Jak už jsem uvedl, prostředky z bankovních úvěrů jsou zřejmě používány na akvizice.

Konkurenční společnost Kofola a.s. má naopak po celé sledované období nižší vlastní kapitál než kapitál cizí. Její cizí kapitál tvoří především dlouhodobé závazky, hlavně závazky za ovládající osobou, a krátkodobé závazky, v tomto případě hlavně závazky z obchodních vztahů. Zrovna v tomto případě je třeba se na strukturu kapitálu koukat jinak v souvislosti

s holdingem, velkou část cizího kapitálu totiž tvoří závazky v rámci skupiny, které jsou sice účetně brány jako cizí kapitál, ale v rámci konsolidace je to kapitál skupiny, respektive takové závazky by se v konsolidaci ani nevykázaly.

4.4.5 Komplexní modely hodnocení – Kralickův Quicktest

Jak jsem uvedl v teoretické části, pro hodnocení celkového finančního zdraví se používají i komplexní modely. Pro představení použiji Kralickův Quicktest, ten je založen na čtyřech rovnicích, z jejichž výsledků je analyzovanému podniku přiřazena známka a ohodnoceno finanční zdraví a bonita.

První rovnice je poměr vlastního a celkového kapitálu. Druhý ukazatel poměr cizích zdrojů (bez finančních prostředků) a provozního cashflow. Třetí ukazatel je poměr zisku před úroky a zdaněním a aktiv. A poslední je poměr provozního cashflow a výkonů.

rovnice / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
R1	70%	72%	76%	59%	61%	57%
R2	2,77	5,11	3,81	3,50	11,08	3,94
R3	4,6%	5,4%	1,9%	6,8%	7,4%	4,9%
R4	14,07%	7,05%	8,99%	18,92%	5,92%	21,24%

Tabulka 29 - výsledky ukazatelů modelu

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

rovnice / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
R1	1	1	1	1	1	1
R2	1	3	2	3	3	2
R3	3	3	4	3	3	3
R4	2	4	3	1	4	1
Průměr	1,75	2,75	2,5	2	2,75	1,75

Tabulka 30 - výsledné známky ukazatelů modelu

zdroj: výroční zprávy společnosti Karlovarské minerální vody a.s., vlastní zpracování

V první tabulce jsou tedy zobrazeny výsledky jednotlivých ukazatelů a v druhé tabulce je na základě výsledků z první tabulky přiřazena výsledná známka. Průměr je výsledná známka za celý rok. Výsledná známka za celé sledované období je 2,25.

Výsledky jsou pro společnost celkem příznivé, v žádném ze sledovaných let neklesla známka pod 3, potom lze společnost dle tohoto testu označit jako bonitní a finančně zdravou.

4.5 Závěr finanční analýzy

V první fázi finanční analýzy jsem provedl vertikální a horizontální analýzu, na základě těchto analýz jsem zjistil, že společnost Karlovarské minerální vody a.s. je rozvíjející se společnost jejíž výsledky jsou více méně stabilní. Trendy vývoje veličin odpovídají struktuře společnosti a jejímu postavení v čele holdingu skupiny KMV. Obrovský vliv má ve společnosti velký podíl dlouhodobého finančního majetku, který z většiny tvoří majetkové účasti dceřiných společností. Vliv na čistý zisk má v každém roce finanční výsledek hospodaření, ten se každoročně výrazně měnil, v závislosti na finanční politice řízení dceřiných společností a jejich výsledků. Vliv na čistý zisk měl po sledované období i provozní zisk, ten se ale neměnil tak výrazně jako finanční výsledek. Co se týče ostatního majetku společnosti, měnil se jen mírně, celkový vývoj majetku společnosti (aktiv) značí, že společnost investuje své prostředky do akvizic, ne do vlastního dlouhodobého majetku, tomu odpovídá i stagnace odpisů. V pasivech, tedy ve zdrojích krytí je vidět v průběhu sledovaného období pokles poměru vlastního kapitálu ke kapitálu celkovému, to je způsobeno především výplatami dividend a zvyšováním bankovních úvěrů.

V další fázi finanční analýzy jsem přistoupil k analýze poměrovými ukazateli. Zabýval jsem se především rentabilitou. Po výpočtu rentability klasickým způsobem se rentabilita vlastního i celkového kapitálu jevila jako velmi nízká. Proto jsem rentabilitu dále analyzoval a přepočítal tak, aby odpovídala takové rentabilitě, která by nebyla ovlivněna vysokou mírou dlouhodobého finančního majetku a finančními výsledky hospodaření. Takto vypočtená analýza daleko více odpovídala průměrné rentabilitě v odvětví i v analyzované konkurenční společnosti.

Dále jsem provedl analýzu aktivity, zabýval jsem se obratem a dobou obratu zásob, pohledávek a závazků. Také jsem zkoumal obchodní deficit. V rámci této analýzy jsem nepřišel na žádné významnější trendy, které by společnost ohrožovali. Nicméně zejména doby obratu pohledávek a závazků je třeba sledovat a analyzovat vzhledem k dobám splatnosti a k jejich charakteru.

V rámci analýzy likvidity, jsem také nezaznamenal výraznější kolísání ukazatelů. Nicméně jsem zjistil, že obě sledované likvidity se po celé sledované období pohybovali pod doporučenými hodnotami. Pod doporučenými hodnotami se ale také pohybovali hodnoty likvidit odvětví i analyzované konkurenční společnost. Trendy likvidit pod doporučenými hodnotami dle mého názoru také společnost neohrožují, hlavně z toho důvodu, že podobné trendy vykazuje celé odvětví.

Na závěr finanční analýzy jsem provedl analýzu komplexním modelem hodnocení, Kralickovým Quicktestem. Ani tento test neodhalil výraznější problémy fungování společnosti. Dle výsledků testu se dá společnosti označit jako bonitní a finančně zdravá.

Na základě provedené analýzy lze tedy označit společnost jako finančně zdravou, bez výraznějších hrozeb do budoucna. Dle mého názoru, by se měla společnost zaměřit především na finanční výsledky hospodaření a pokusit se je alespoň částečně stabilizovat tak, aby tak výrazně neovlivňovali čistý zisk a ten pak nevykazoval tak výrazné kolísání.

5 Strategická analýza společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

V této části práce přistoupím k praktickému provedení strategické analýzy. Jak už jsem uvedl, strategická analýza je o identifikaci a následné analýze všech možných relevantních faktorů, které danou společnost ovlivňují. Cílem je poznat okolí podniku a vnitřní schopnosti podniku a na základě toho stanovit, jaké kroky by společnost měla do budoucna činit, tak aby co nejlépe využila potenciálu trhu a byla na trhu co nejúspěšnější.

V této praktické části budu postupovat podobně jako v teoretické, tedy nejprve se budu zabývat okolím podniku a jeho analýzou a následně jeho vnitřními schopnostmi. Budu využívat jednotlivé nástroje představené v teoretické části a používat je na vyhodnocování reálných dat.

Před tím, než přejdu k samotné analýze, bych se chtěl vrátit k samotné analyzované společnosti a pokusit se shrnout důležité informace o této společnosti, které jsou pro analýzu důležité.

5.1 Společnost Karlovarské minerální vody a.s.

Společnost Karlovarské minerální vody a.s. je v dnešní době portfoliovým hráčem. Více než organicky, roste prostřednictvím akvizicí dalších společností, přičemž cílem není tyto společnosti fúzovat, ale naopak je udržet v chodu a mít k dispozici jejich značky. Proto je momentálně pro společnost klíčová akvizice evropských poboček PepsiCo. Společnost dnes stojí téměř v čele holdingu skupiny KMV. Některé dceřiné společnosti působí hlavně na trhu v ČR a některé v zahraničí. V rámci strategické analýzy společnosti se budu zabývat hlavně společností jako takovou, a hlavně trhem v ČR, nicméně pro zobrazení souvislostí budu představovat i nějaká data, která se týkají skupiny a zahraničních trhů.

5.2 Analýza okolí

Jak už jsem uvedl, okolí podniku je vše, co se kolem podniku nachází a má na něj vliv, okolí je to, co umožňuje podniku fungovat, ale zároveň udává jeho hranice. Nejvýznamnější vliv na podnik má jeho nejbližší okolí.

5.2.1 Makrookolí podniku

V rámci analýzy makrookolí je významným nástrojem PESTEL analýza. Cílem této analýzy je identifikace a analýza faktorů jednotlivých skupin, tedy faktory politické, ekonomické, sociální, technologické, environmentální a právní.

PESTEL analýza

Politické a legislativní faktory

V současné době je díky akvizicím pro společnost důležitý antimonopolní zákon a úřad pro ochranu hospodářské soutěže. Protimonopolní zákony mají za úkol podporovat přirozenou konkurenci. Díky akvizicím a vysokému podílu na trhu v ČR je společnost KMV a.s. terčem tohoto úřadu, v současné době tento úřad řeší, a jeho schválení podléhá, akvizice poboček PepsiCo. Dalším zákonem je zákon o významné tržní síle, tento zákon mění podmínky jednání mezi dodavatelem a řetězcí a mění cenovou politiku, po tomto zákoně by totiž všechny marketingové poplatky a bonusy měly být součástí cen dodávaných produktů, a ne jako samostatné platby.

Společnost určitě pozitivně ovlivňuje členství v Evropské unii a je klíčové setrvání. Společnost jednak do zahraničí vyváží výrobky, kupuje ze zahraničí materiál a jako skupina má v zahraničí dceřiné jednotky. Díky členství v EU ale také společnost podléhá evropským zákonům a nařízením.

Do budoucna se společnost musí připravit na nový trend ochrany životního prostředí, konkrétně na záměry ministerstva životního prostředí o zálohování PET lahví.

Další faktory jsou spíše nevýznamné, politická situace v zemi a v okolí podniku je stabilní. Samozřejmě musí mít společnost na paměti další zákony jako zákoník práce, zákon o obchodních korporacích, zákon o účetnictví, zákon o ochraně spotřebitele atd. Mimo jiné musí také dodržovat hygienické a jiné podmínky ve svých továrnách a výrobky patřičně skladovat.

Ekonomické faktory

Z ekonomických faktorů působí na společnost takové faktory, které určují stav ekonomiky. Takové jsou vývoj HDP, míra inflace, nezaměstnanost atd. Dalším ekonomickým faktorem jsou vývoje kurzů, společnost totiž nakupuje materiál ze zahraničí, nejdůležitějšími měnami jsou USD a EUR. Pro ilustraci přikládám tabulku s vývojem nejvýznamnějších makroekonomických veličin.

rok:	HDP (tis. Kč)	HDP/os.	Vývoj real. HDP (%)	Inflace (%)	Obyvatelé (tis. os.)	Nezam. (%)	Prům. real. mzda (%)
2000	2379393	232	4,3	3,9	10267	4,1	.
2001	2568309	252	2,9	4,7	10206	4,2	3,9
2002	2681644	263	1,7	1,8	10203	3,7	6,1
2003	2810382	275	3,6	0,1	10211	3,9	5,7
2004	3062444	300	4,9	2,8	10221	4,3	3,4
2005	3264931	318	6,5	1,9	10251	4,2	3,0
2006	3512798	341	6,9	2,5	10287	3,9	4,0
2007	3840117	370	5,6	2,8	10381	2,8	4,3
2008	4024117	384	2,7	6,3	10468	2,2	1,4
2009	3930409	374	-4,8	1,0	10507	2,0	2,3
2010	3962464	376	2,3	1,5	10533	3,0	0,7
2011	4033755	384	1,8	1,9	10505	2,7	0,6
2012	4059912	386	-0,8	3,3	10516	3,0	-0,8
2013	4098128	390	-0,5	1,4	10512	3,0	-1,5
2014	4313789	409	2,7	0,4	10538	2,7	2,5
2015	4595783	435	5,3	0,3	10554	2,4	2,9
2016	4767990	451	2,5	0,7	10579	1,7	3,7
2017	5045188	476	4,3	2,5	10610	1,0	3,6

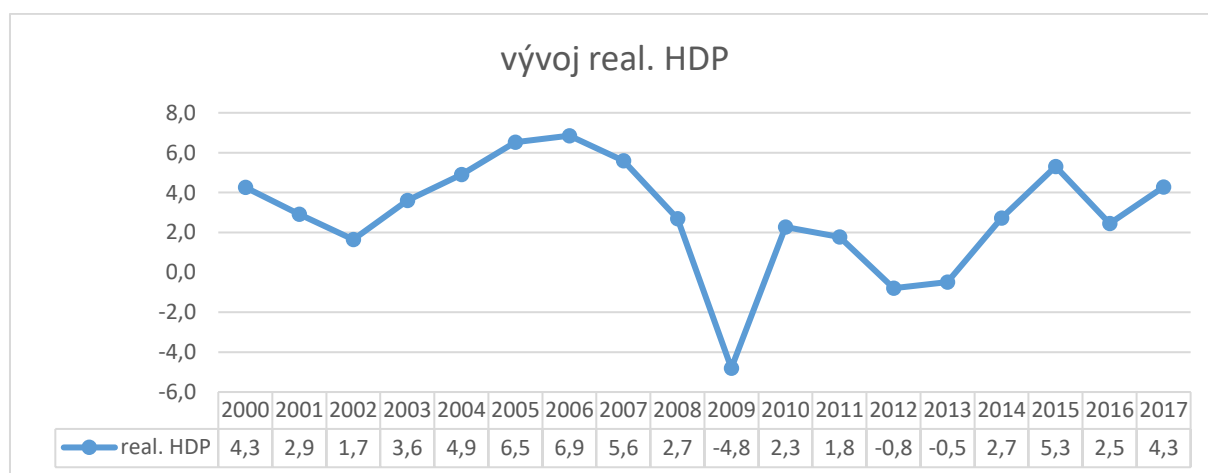
Tabulka 31 - vývoje různých makroekonomických veličin
zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Z makroekonomických ukazatelů má na společnost KMV a.s. největší vliv růst ekonomiky, který se dá nejlépe pozorovat z růstu reálného HDP. Růst reálného HDP a ekonomiky je v posledních letech příznivý, stejně tak příznivý je vývoj nezaměstnanosti, ta je dokonce

nejnižší v rámci celé EU. Díky růstu ekonomiky a poklesu nezaměstnanosti, mají lidé více peněz k utrácení a tržby mohou růst. Vyhlídky do budoucna jsou rovněž příznivé, dle prognózy evropské komise poroste HDP v roce 2018 o 3,4 % a v dalším roce o 3,2 %. Tento růst už sice není takový jako v roce 2017, ale je stále příznivý, navíc nebude hrozit přehřátí ekonomiky. Jedním z faktorů, které by mohly ekonomiku brzdit je právě nízká nezaměstnanost a tím pádem málo pracovní síly.

Inflace v roce 2016 a 2017 zrychlila, důvodem bylo hlavně zpevnění české koruny a zvýšení úrokových sazeb centrální bankou. Centrální banka se však snaží držet inflaci pod kontrolou, v letošním roce má inflace klesnout na 2,1 %. K růstu inflace přispěly hlavně ceny služeb a potravin, dále k inflaci přispívají růsty mezd a silná domácí poptávka.

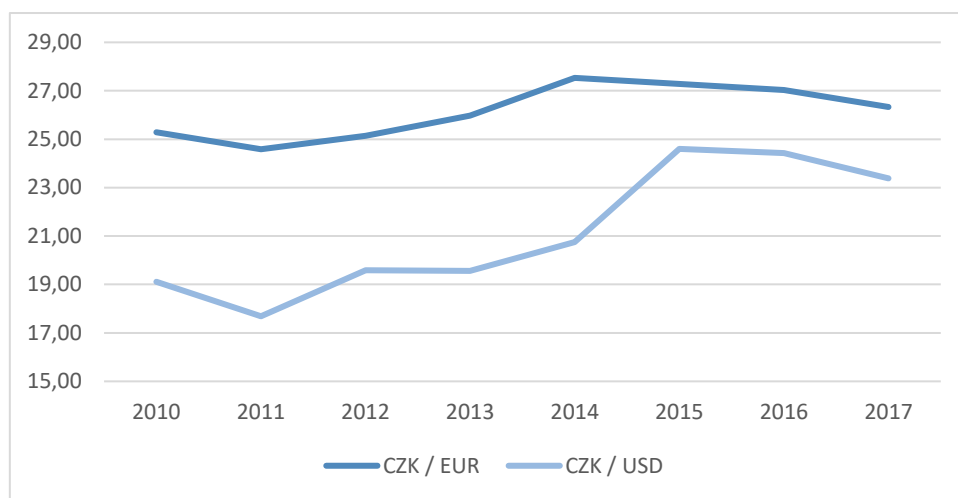
Díky poklesu nezaměstnanosti a růstu ekonomiky rostou mzdy, tedy i průměrná a minimální mzda. Růst mezd se takto promítá v osobních nákladech firem, lidská práce se v dnešní době stává velmi drahou a řada firem se tuto práci snaží nahradit strojovou výrobou a automatizací.



Graf 6 - vývoj reálného HDP
zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Kurz	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
CZK / EUR	25,29	24,59	25,14	25,97	27,53	27,28	27,03	26,33
CZK / USD	19,11	17,69	19,58	19,57	20,75	24,60	24,43	23,38

Tabulka 32 - vývoje měnových kurzů
zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování



Graf 7 - vývoje měnových kurzů
zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Kurz koruny vůči euru i dolaru do roku 2014 rostl, od roku 2014 ale znovu mírně klesá. Centrální banka se totiž snaží svými intervencemi zabránit inflaci a tyto intervence mají dopad i na vývoj kurzů. Při nákupu materiálu ze zahraničí je výhodnější nižší kurz, naopak při prodeji zboží či výrobků do zahraničí je výhodnější vyšší kurz.

Sociální faktory

Sociální faktory často souvisí s faktory ekonomickými, pokud se dobře vyvíjí ekonomika, dostává se dopředu celá společnost. Bohatší společnost lépe reaguje na světové trendy a přizpůsobuje se bohatšímu životnímu stylu. Podstatným trendem v dnešní době je zdravý životní styl, lidé se snaží dodržovat určitá pravidla, sportovat a zdravě se stravovat, samozřejmě také dodržovat pitný režim. Odpovídá tomu také světový trend preferování balené vody, ta už se stala celosvětově nejprodávanějším nealkoholickým nápojem. Lze předpokládat, že do budoucna se bude tento trend zvyšovat a lidé se budou více starat o své zdraví a stravování a pitný režim.

Dalším sociálním faktorem je vzdělanější společnost. Pro získání kvalitních zaměstnanců je dobré navazovat vztahy s potenciálními zaměstnanci už v době jejich studia. Společnost KMV a.s. takto oslovuje studenty technicky zaměřených středních škol. Dále spolupracuje

s vysokými školami v oblasti ochrany životního prostředí. Těchto příležitostí bude do budoucna stále více.

Technologické faktory

Mezi technologické faktory patří neustále se vyvíjející stávající technologie a objevují se i technologie nové. Firmy musí na tyto trendy reagovat, aby byly ve výrobě efektivní. Některé společnosti dokonce nové postupy a technologie vyvíjí samy. Společnost KMV a.s. sice žádné výdaje na výzkum a vývoj nemá, ale spolupracuje a podílí se na programu zálohování PET lahví. Společnost iniciovala a finančně podporuje projekt PET MAT na ČVUT, který zkoumá znovuvyužití PETu, jako možného materiálu pro stavební jednotky. Společnost rovněž mohutně investuje do nových technologií.

Ekologické faktory

Ekologické faktory jsou stále podstatnější, přicházejí stále nové regulace a požadavky na ekologičtější výrobu, nakládání s odpadem, nakládáním s energiemi atd. Navíc angažování se v oblasti ekologie je chvályhodné a má pozitivní dopad na vnímání podniku veřejností. Mimo podpory a iniciování programu ohledně zálohování a znovupoužití PET lahví se společnost KMV a.s. v oblasti ekologie zabývá dopravou. Snaží se své produkty distribuovat také železniční dopravou, která je bezesporu ekologičtější než doprava silniční.

5.2.2 Mikrookolí podniku

V rámci analýzy mikrookolí se zkoumá hlavně relevantní trh, tedy trh, na kterém se podnik bezprostředně pohybuje a konkurence.

Relevantní trh

Jak už jsem uvedl v teoretické části, relevantní trh lze vymezit z několika hledisek a to: věcného, území, zákazníků a konkurentů. Relevantní trh tedy vymezím postupně dle těchto hledisek.

Relevantním trhem společnosti Karlovarské minerální vody a.s. je trh s nealkoholickými nápoji. Dle klasifikace ekonomických činností dle ČSÚ spadá společnost do CZ-NACE 11.07, tedy výroba nealkoholických nápojů a stáčení minerálních a ostatních vod, a CZ-NACE 10.32, výroba ovocných a zeleninových šťáv.

Produkty

Trh nealkoholických nápojů lze z hlediska produktů rozdělit do tří kategorií a to:

- Syčené nealkoholické nápoje – limonády, ochucené minerální vody atd.
- Nesyčené nealkoholické nápoje – džusy, ledové čaje atd.
- Přírodní neochucené vody

Společnosti KMV a.s. v dnešní době pokrývá téměř celé produktové portfolio odvětví. Na následujícím obrázku jsou zobrazeny nejznámější značky, které společnost ovládá. Prostřednictvím svých značek ovládá společnost cca 50 % trhu v ČR.



Obrázek 7 - produkty skupiny KMV
zdroj: dokumenty KMV

Nejznámějšími konkurenčními značkami jsou například Coca-cola, Bonaqua, Kofola, Fanta, Rajec, Toma apod. Významnými konkurenčními produkty jsou také tzv. privátní značky, tak

se označují nápoje, které jsou prodávány přímo pod značkou obchodních řetězců, například Tesco value vody, Ahold vody apod. Privátní značky mají na trhu v ČR podíl cca 21 %.

Území

Společnost Karlovarské minerální vody a.s. podniká výhradně na území ČR, většinu svých výrobků prodá v tuzemsku a část je vyvážena do zahraničí. Prostřednictvím svých dceřiných společností ale drží také významné podíly na zahraničních trzích, takto významným trhem je Slovensko, Maďarsko, Rakousko a Bulharsko.



Obrázek 8 - expanze společnosti KMV a.s. na zahraniční trhy
zdroj: dokumenty KMV

V Maďarsku je skupina KMV lídrem trhu díky dceřiné společnosti SKMW Kft. V Rakousku a na Slovensku je dvojkou na trhu. V Bulharsku koupila v roce 2017 společnost Quadrant Beverages JSC, která je v Bulharsku mimo jiné oficiálním distributorem a výrobcem produktů PepsiCo.

KMV sales	Share by volume
Česká republika	81,73%
Slovensko	13,94%
Německo	1,64%
Polsko	1,39%
Rakousko	0,39%
Maďarsko	0,23%
Belgie	0,15%
Ruská federace	0,11%
ostatní	0,41%
Slovinsko	0,08%
USA	0,07%
Lotyšsko	0,06%
Spoj.království	0,03%
ostatní	0,09%

Tabulka 33 - podíl prodeje v jednotlivých státech
zdroj: dokumenty KVM

Brand	Share
MATTONI	14,9
MAGNESIA	12,0
AQUILA	2,7
PODEBRADKA	7,1
DOBRA VODA	10,3
HANACKA	2,9
ONDRASOVKA	7,5
RAJEC	3,4
KORUNNI	7,0
BONAQUA	1,0
TOMA	1,7
PRIVATE LABEL	26,2
TOTAL KVM HOLDING	50,0

Tabulka 34 - podíl prodeje na trhu s minerálními vodami zdroj: dokumenty KVM

Na tabulce přiložené vlevo je jsou vidět procenta prodeje společnosti KVM a.s. do jednotlivých států, největší podíl prodeje je v ČR, významné prodeje jsou také na Slovensku, v ostatních státech jsou procenta prodeje minimální.

Na tabulce vpravo je vidět rozložení produktového portfolia v rámci ochucených a neochucených minerálních vod v ČR. Společnost KVM a.s. v rámci těchto produktů drží 50% podíl na trhu.

Zákazníci

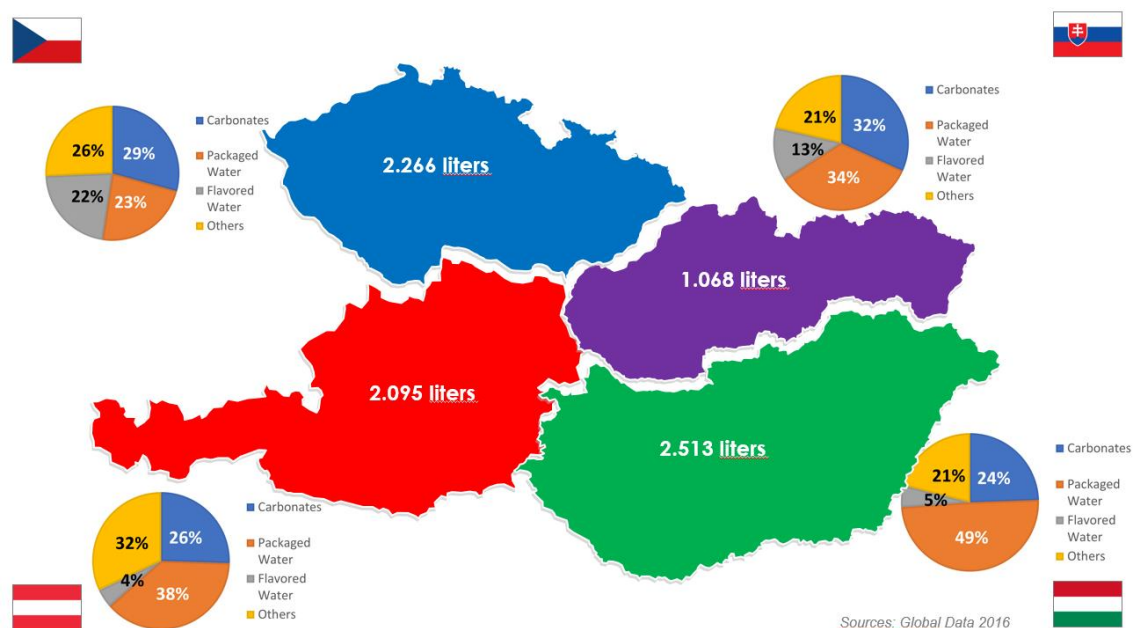
Zákazníci na trhu ochucených vod jsou nejprve obchodní řetězce, restaurace atd. a poté koneční spotřebitelé. Z hlediska distribučních cest se trh dělí na:

- **On-trade** – do tohoto trhu jdou dodávány nealkoholické nápoje za účelem okamžité konzumace, tento trh tedy tvoří restaurace, hospody apod.
- **Off-trade** – na tento trh jdou dodávány nápoje za účelem jejich nákupu konečnými spotřebiteli

On-trade trh je typický tím, že je spojen s poskytováním služby. Navíc v restauracích jsou produkty za vyšší ceny a zákazník často nemá možnost volby, mezi více produkty stejného typu. Proto je pro dodavatele nealkoholických nápojů důležité mít kompletní sortiment produktů, které budou do restaurace dodávat, cílem a strategickou výhodou je totiž být výhradním dodavatelem restaurace, hotelu a dalších zařízení. Off-trade trh je spojen s vyššími objemy prodeje a s nižšími cenami produktů, na tomto trhu už není tak podstatná dohoda s odběratelem, ale komunikace se zákazníky prostřednictvím marketingu, na off-trade trzích musí být zákazník přesvědčen, že ten daný produkt je pro něj nejlepší a má si ho koupit.

Marketing se řídí podle třech základních a kontinuálních kroků, tedy segmentace, targetingu a positioningu. V prvním kroku, tedy segmentaci se analyzují zákazníci, zejména jací jsou a jaké mají potřeby. Dalším krokem je targeting, tedy zjištění, na jaký segment zákazníků se zaměřit. Posledním krokem je positioning, ten řeší, jak a čím se zapsat do vybraného segmentu zákazníků.

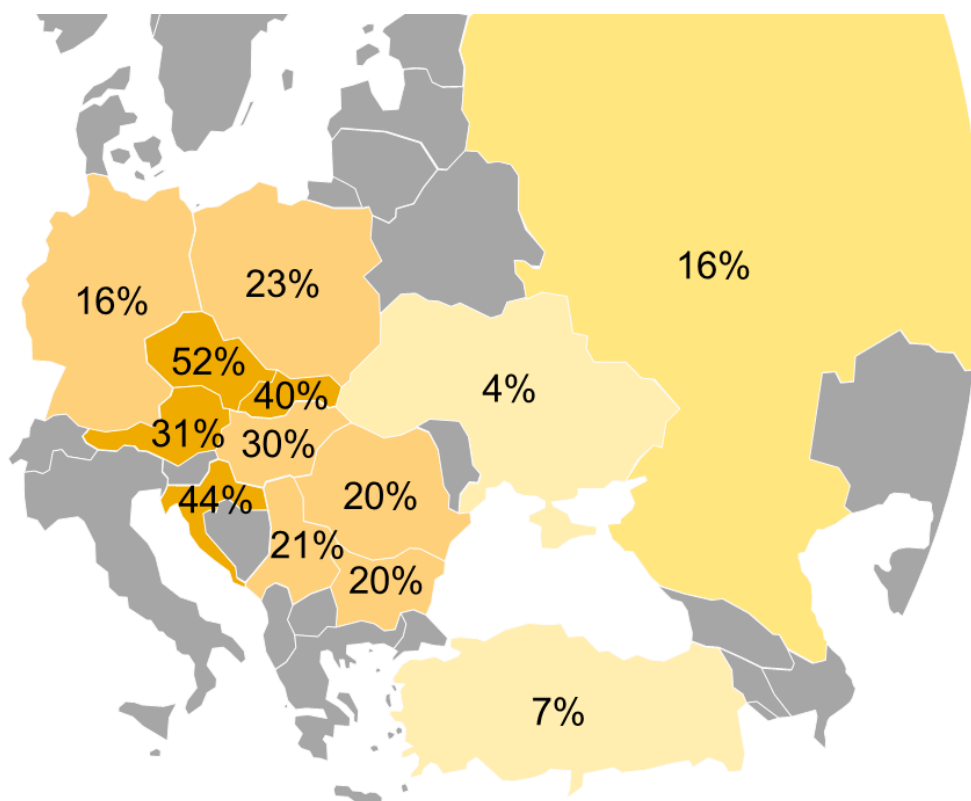
Co se týče konečných spotřebitelů, není dle mého názoru potřeba rozlišovat jejich místo pobytu, věk či další odlišnosti. Spotřebiteli nealkoholických nápojů je zkrátka veškerá populace. Dále se tedy budu zabývat spotřebiteli na trhu v ČR a v EU.



Obrázek 9 - celková spotřeba nealkoholických nápojů a podíl skupin
zdroj: dokumenty KVM

Na obrázku jsou vidět čtyři největší trhy společnosti KMV a.s. a celková spotřeba nealkoholických nápojů na daných trzích, na přiložených grafech je zobrazen podíl jednotlivých skupin nápojů. V rámci EU má na spotřebě nealkoholických nápojů největší podíl balená voda, naproti tomu na trhu v ČR má největší podíl sycená voda a ochucená sycená voda.

Pro trh ČR je rovněž typické masivní využívání promočních slev. Spotřebitelé v ČR na tyto slevy čekají a vyhledávají je, pokud je to pro ně výhodné, nebojí se pak nakupovat i ve větších objemech. Podíl prodejů s promočními slevami na prodejích celkových je zobrazen na následujícím obrázku.



Obrázek 10 - podíl prodejů s promočními slevami
zdroj: dokumenty KMV

Na trhu v ČR je tento podíl 52 %, lovci slev jsou rovněž spotřebitelé v Itálii, Slovensku a Rakousku, na trzích v ostatních státech už tento podíl není tak podstatný.

ČR						
rok:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Soft Drinks	125,4	120,6	116,4	121,8	124,7	126,8
Packaged Water	48,3	45,9	45,0	47,8	49,6	51,7
Dilutables	30,2	30,2	30,9	33,2	30,8	30,1
Juice & Nectars	7,8	8,4	8,9	9,6	10,2	10,9
Celkem	211,7	205,1	201,2	212,4	215,4	219,5

Tabulka 35 - objem spotřeby jednotlivých skupin nealkoholických nápojů v ČR (v litrech na jednoho obyvatele)
zdroj: UNESDA

EU						
rok:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Soft Drinks	97,5	95,8	94,4	95,2	94,7	94,3
Packaged Water	104,2	102,6	104,1	109,5	111,4	115,3
Dilutables	17,0	17,0	16,6	16,4	15,9	15,7
Juice & Nectars	20,8	19,9	19,2	19,0	18,5	18,3
Celkem	239,5	235,3	234,3	240,1	240,5	243,6

Tabulka 36 - objem spotřeby skupin nealkoholických nápojů v EU (v litrech na jednoho obyvatele)
zdroj: UNESDA

V předchozích tabulkách jsou uvedeny vývoje spotřeby nealkoholických nápojů na jednoho obyvatele v ČR a v EU. Data jsem čerpal ze serveru UNESDA, kategorie jsou rozděleny na soft drinks (sycené vody, ochucené vody), packaged water (balená voda), dilutables (sirupy) a juice and nectars (džusy a nektary).

V rámci ČR i EU je ve spotřebě v rámci sledovaného období nejprve vidět pokles a pak rychlejší růst. Celkově v ČR od roku 2012 do roku 2017 vzrostla spotřeba na osobu o 8 litrů na osobu a v rámci EU o cca 3 litry. Znovu je vidět rozdíl mezi ČR a Evropou v preferovaných skupinách, v ČR je nejpreferovanější skupina sycených a ochucených vod a v rámci EU balená voda. Na druhou stranu je v ČR vidět lehký trend a vyhlídka preferování více balené vody do budoucna, spotřeba balené vody totiž roste rychlejším tempem. Za pozornost v rámci trhu ČR stojí zvyšování spotřeby džusů, naopak v rámci EU spotřeba džusů klesá.

Zákazníci a marketing jsou dle mého názoru nejpodstatnějším faktorem pro úspěch firem. Firmy totiž mohou fungovat sebevíc efektivně, dokonce mít lepší kvalitu a rychlost než konkurence, ale pokud nemají své zákazníky a kvalitní marketing, který zákazníky udržuje a získává nové, dostanou se do problémů. Výnosy jsou totiž generovány na základě prodeje, a prodeje jsou, pokud zákazníci kupují. Díky výnosům mohou firmy fungovat a dosahovat zisku.

Konkurence

Trh s nealkoholickými nápoji je vysoce konkurenční, jsou zde nízké bariéry vstupu do odvětví a konkurence se tak i dost často mění. Vlivem konkurence je také vysoký tlak na poskytování promočních slev a dalších benefitů konečným spotřebitelům, odběratelům, restauracím atd. Klíčem úspěchu v boji s konkurencí je silná značka, kvalitní marketing, co nejlepší portfolio produktů a nízkonákladová výroba. Konkurenci budu dále analyzovat v dalším oddíle práce.

Další charakteristiky odvětví

V rámci analýzy odvětví je rovněž důležité sledovat vývoj odvětví v tržbách. Na následující tabulce je zobrazen vývoj tržeb odvětví nealkoholických nápojů (NACE 11, dle dat ČSÚ).

rok/ukazatel:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby	50 986 284	50 468 760	53 194 174	55 667 424	53 894 870	54 687 632
Horizontální analýza	-	-1,03%	5,12%	4,44%	-3,29%	1,45%
Bazický index	100,00%	98,98%	104,33%	109,18%	105,70%	107,26%

Tabulka 37 - vývoj tržeb v odvětví NACE 11 (v tis. Kč a %)

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Tržby v odvětví po sledované období kolísaly, růst byl ale po sledované období větší než pokles. Díky tomu tržby v odvětví vzrostly o 7,26 %. Do budoucna lze při dobré vývoji ekonomiky předpokládat i růst tohoto odvětví, jak jsem uvedl v předchozích tabulkách, spotřeba nealkoholických nápojů dlouhodobě roste, to je dozajista spojeno s trendem lepšího životního stylu a celkovým růstem ekonomiky.

rok/ukazatel:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
RVK	19,05%	8,04%	4,98%	12,06%	15,14%	15,65%
RCK	9,93%	6,70%	5,97%	8,79%	9,66%	10,60%
Obrat aktiv	0,90	0,53	0,66	0,68	0,67	0,66
Provozní ziskové rozpětí	11,05%	12,57%	8,99%	12,94%	14,40%	16,00%
VK/aktiva	33,87%	41,12%	41,39%	47,81%	50,13%	49,10%
BL	0,92	0,79	1,27	1,08	1,17	1,23
PL	0,64	0,56	0,90	0,78	0,87	0,93
OL	0,21	0,19	0,31	0,25	0,29	0,23

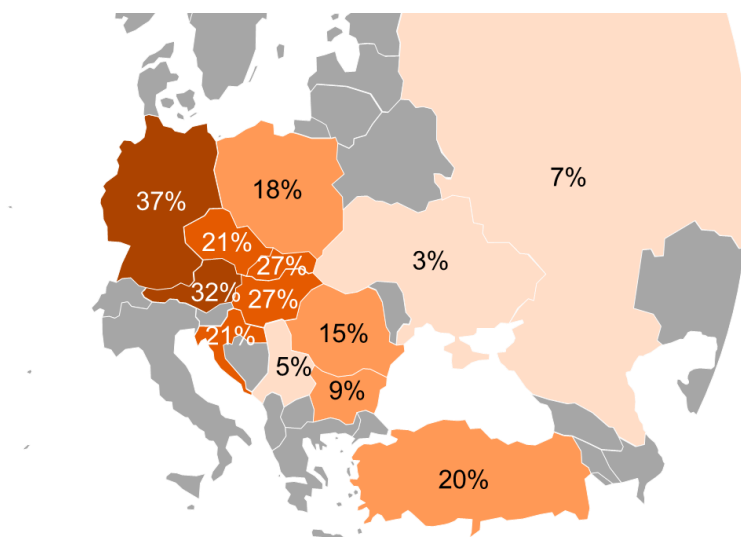
Tabulka 38 - finanční analýza odvětví NACE 11 (v %)

Zdroj: data ČSÚ, vlastní zpracování

Finanční analýzu odvětví už jsem v rámci nějakých ukazatelů představil při srovnání s finanční analýzou podniku, pro ilustraci a shrnutí však ještě přikládám tuto analýzu do této části práce. Rentabilita vlastního kapitálu klesala především kvůli zvyšování vlastního kapitálu ve firmách, rentabilita celkového kapitálu zůstala po sledované období na stejné úrovni. Důležitým ukazatelem je provozní ziskové rozpětí, to představuje podíl zisku a tržeb, tento ukazatel se po sledované období vyvíjel pozitivně, to znamená, že se podíl zisku na tržbách zvyšoval, a jak už jsem uvedl, tržby v odvětví rostly, tím pádem tedy rostl i zisk a celková efektivita. I z hlediska finanční analýzy odvětví má trh do budoucna přijatelné vyhlídky, dle mého názoru nelze očekávat velký a rychlý růst, ale na druhou stranu ani hrozbu velkého úpadku, největší vliv bude mít opět dle mého názoru vývoj ekonomiky a schopnost firem rychle reagovat na legislativní změny, poptávku a další faktory.

5.2.3 Analýza konkurence

Konkurenční podniky jsou ty, které se nacházejí ve stejném relevantním odvětví, v tomto případě tedy na trhu nealkoholických nápojů. Konkurence na tomto trhu je značná, konkurence jednak probíhá mezi tradičními podniky samotnými, ale i s dalšími faktory na trhu. Za pozornost stojí takzvané privátní značky, to jsou značky obchodních řetězců, které si tyto produkty nechávají vyrábět, příkladem je Tesco Value voda apod., privátní značky mají na trhu značný podíl a jejich charakteristikou je to, že jsou levnější ale ne tolik kvalitní. Pro tradiční firmy je odpovědí a tahem proti privátním značkám poskytování promočních slev, pokud si zákazník vybírá mezi privátní značkou a „brandem“, které jsou za stejnou cenu, rozhodne se určitě pro branding značku.



Obrázek 11 - podíl prodeje privátních značek
zdroj: data KMV

Na obrázku je vidět podíl tržeb privátních značek na celkových tržbách na daném trhu. Trh ČR se pohybuje na evropském průměru 20 %.

Mezi tradiční a největší konkurenty patří:

- Coca-cola HBC Česká Republika s.r.o.
- Kofola Česko-Slovensko a.s.
- Arca Capital

Coca-cola je největším hráčem na trhu nealkoholických nápojů celosvětově, mimo své colové nápoje nabízí čaje Nestea, džusy Cappy, vodu Bonaqua atd. Konkurenční boj s touto firmou se ještě určitě zvýší po převzetí poboček PepsiCo společností KMV a.s.

Kofola je stejně jako KMV a.s. ryze českou společností, stejně tak ale ovládá a je distributorem dalších značek. Ke Kofole patří voda Rajec, Radenska, Evian, sirupy Jupí, Vinea, Semtex, Jupík, džusy Rauch.

Arca Capital je firma, která ovládá značky Korunní a Ondrášovka, na trhu ochucených a neochucených vod je silným konkurentem.

Porterův model pěti sil

Tento model slouží k analýze konkurence na trhu, zkoumá pět sil, které mají na konkurenceschopnost zásadní vliv.

Konkurenční síla vyplývající z rivality mezi podniky.

Konkurenční boj na trhu s nealkoholickými nápoji je mezi firmami vysoký, firmy se snaží prezentovat co nejlepší portfolio produktů a získat tak co největší podíl na trhu. Silnou zbraní v této rivalitě jsou jednoznačně promoční ceny, ty vedou určitě ke zvýšení podílu na trhu, ale mohou také vést k nižším tržbám, a tak nižšímu zisku. Díky tomuto konkurenčnímu boji je

tedy vhodné investovat do dalších společností a získávat další značky a produkty, nicméně s udržováním holdingu jsou také spojené vysoké náklady.

Vstup nových konkurentů do odvětví

Hrozba vstupu nových konkurentů na trh, je reálná spíše vstupem zahraničních firem na trh domácí, vznik nových společností, a tedy nových konkurentů na domácím trhu spíše nehrozí. Jak už jsem uvedl, trh je vysoce konkurenční a vyžaduje vysoké vstupní investice, tím je pro začínající podniky trh značně neatraktivní. Hrozba vstupu konkurentů ze zahraničí je sice reálná, ale velcí zahraniční konkurenti už na stejném trhu tak jako tak jsou. Tato hrozba je tedy nízká.

Hrozba substitučních výrobků

Hrozba substitučních výrobků vyplývá v tomto odvětví ze změny spotřebitelských preferencí ohledně jiných druhů nápojů. Například, že spotřebitel začne kupovat více džusů než koly a naopak. Tato hrozba je v případě společnosti KVM a.s. teoreticky zažehnána přebráním poboček PepsiCo, tedy tím, že rozšíří svůj sortiment o kolové nápoje, pokryjí v podstatě celé portfolio nealkoholických nápojů. Stejnou strategii, tedy pokrytí celého portfolia produktů odvětví, mají i další významní hráči na trhu. Za substitut v rámci trhu s nealkoholickými nápoji by se dala označit kohoutková voda, pokud by totiž poklesla ekonomika a lidé neměli dost peněz na vodu balenou, je kohoutková voda dostačujícím substitutem. Nehledě na to, že velká část populace konzumuje kohoutkovou vodu běžně. Hrozbou by rovněž mohli být přístroje na výrobu sycené vody z vody kohoutkové přímo v domácnosti, v současné době mají tyto přístroje celkem rozsáhlé marketingové kampaně.

Konkurenční síly pramenící z vyjednávání dodavatelů podniku

Výhradními dodavateli společnosti KVM a.s. jsou dodavatelé materiálu pro výrobu, tedy cukru pro výrobu nápojů a plastového granulátu pro výrobu plastových lahví. Cukr je nakupován ze zahraničí a jeho cena je pohyblivá a kotována v USD, cena je tedy odvozena od burzy. Cena cukru byla dlouhodobě konstantní, v rámci EU byly totiž stanoveny kvóty, které

se ovšem v roce 2017 zrušily, od té doby jde cena cukru dolů. Cena plastového granulátu je rovněž odvozena od burzy a kotuje se také v USD, cena granulátu je závislá na ceně ropy. Vzhledem k tomu, že nejdůležitější suroviny jsou obchodovány na burze a jejich cena se neustále pohybuje, je síla pramenící z vyjednávání dodavatelů bezpředmětná.

Síla pramenící z vyjednávající síly kupujících

Vyjednávající síla kupujících je na tomto trhu značná, obchodní řetězce tlačí dodavatele ke zdi uplatňováním si nároků na zpětné bonusy, marketingové poplatky a další. Dodavatelé se tedy musí často odběratelům přizpůsobovat a hledat kompromisy. Jak už jsem také uvedl, na trhu je velký tlak promočních cen, pokud nejsou produkty prodávány se slevou, velká část zákazníků přejde na privátní značky a podobně.

Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku

5.3 Analýza vnitřních schopností podniku

Analýza vnitřních schopností se zabývá tím, jak podnik dokáže využít příležitostí a hrozeb trhu. Prvním krokem je identifikace vnitřních zdrojů podniku a druhým jejich analýza, pro zjednodušení provedu v rámci analýzy tyto kroky zároveň. Nutno podotknout, že tato analýza je z velké části založena na vlastním názoru, data, ze kterých by se dalo vyjít, jsou totiž značně omezená. Řadu informací zde budu uvádět na základě provedené finanční analýzy.

5.3.1 Identifikace zdrojů

Hmotné zdroje

Dlouhodobý hmotný majetek společnosti KMV a.s. tvořil v roce 2017 28 % celkového kapitálu. Dlouhodobý majetek tvoří budovy, stroje, pozemky a další. Největší podíl na hmotných aktivech mají stavby a hmotné movité věci a jejich soubory. Na základě těchto údajů se tedy dá předpokládat, že podstatnou část hmotného majetku tvoří továrny a jejich

strojové vybavení. Továrny společnosti jsou v Kyselce a Mnichově, společnost rovněž vlastní budovy v Plzni a v Praze.

Dlouhodobý hmotný majetek je pro společnost určitě významný, díky němu se tvoří nové výrobky a budovy a stroje je tedy potřeba udržovat v dobrém technickém stavu a včas je obnovovat. Pokud se objeví nové technologie, je na místě zvážit modernizaci. Jak jsem ale zjistil v rámci finanční analýzy, společnost do svého hmotného majetku moc neinvestuje, jedná se spíše o obnovující investice. Podstatnější část svých prostředků investuje do akvizic.

Lidské zdroje

Společnost KMV a.s. zaměstnávala v roce 2017 482 zaměstnanců, dle průměrného přepočteného počtu. Celkové osobní náklady řadových zaměstnanců tvořily v roce 2017 téměř 400 mil. Kč, osobní náklady členů statutárních orgánů tvořily cca 25,5 mil Kč. Pro srovnání, v roce 2012 měla společnost 346 zaměstnanců, počet zaměstnanců se tedy za 5 let zvýšil o 136 lidí. Celkové osobní náklady tvořily v roce 2012 240 mil. Kč, osobní náklady tedy celkem vzrostly o cca 185,5 mil. Kč. V procentech tedy za 5 let vzrostl počet zaměstnanců o 40 % a osobní náklady o 77 %.

Zaměstnanci jsou ti, kteří v podniku tvoří hodnoty, proto je třeba je správně ohodnotit. Také je třeba dbát důraz, na neustálý rozvoj zaměstnanců a jejich školení. Důležité také je, aby zaměstnanci v podniku zůstávali a neodcházeli ke konkurenci. Samozřejmě klíčovým faktorem úspěchu jsou kvalitní manažeři a správné úsudky vlastníků.

Finanční zdroje

Kapitál společnosti KMV a.s. tvořil v roce 2017 ze 43 % kapitál cizí a z 57 % kapitál vlastní. Podíl vlastního kapitálu na kapitálu celkovém se od roku 2012 snížil o 13 %. Velkou část kapitálu tvoří nerozdělené zisky minulých let, různé půjčky a úvěry v rámci holdingu a bankovní úvěry od UniCredit Bank a od České Spořitelny.

Společnost jako taková má jednoho vlastníka, a to společnost Trentop Investments B.V., sama vlastní řadu dceřiných jednotek. Dohromady tyto společnosti tvoří holding, skupinu KMV. Dceřiné společnosti, zobrazené v rozvaze jako součást dlouhodobého finančního majetku tvořily v roce 2017 47 % majetku.

Společnost	Hodnota	Podíl na celku
DK INVEST	74914	4,28%
Poděbradka	706656	40,41%
St. Moritz	0	0,00%
Karl. Mineralwasser	0	0,00%
PJ Group	20000	1,14%
Waldquelle	188933	10,80%
FVE Hory s.r.o.	38150	2,18%
Renargo s.r.o.	0	0,00%
CEMWH	718024	41,06%
HALANTIR	2000	0,11%
Sund Kilde Aps.	0	0,00%
Celkem	1748677	100,00%

Tabulka 39 - majetkové účasti společnosti KMV a.s. v roce 2015 (v tis. Kč a %)
zdroj: výroční zpráva společnosti KMV a.s.

V tabulce jsou zobrazeny majetkové účasti v jednotlivých společnostech, jejich hodnota a podíl na celku.

Nehmotné zdroje

Nejvýznamnějším nehmotným zdrojem společnosti KMV a.s. je určitě jeho značka, Karlovarské minerální vody a.s. je světoznámá značka s významnou tradicí. Významné jsou rovněž značky ovládaných společností a značky, které společnost distribuuje. Díky svým produktům má na trhu společnost dobrou pověst. Do povědomí veřejnosti se společnost také dostává sponzoringem známých akcí.

5.4 Syntéza výsledků

V předchozích oddílech jsem analyzoval vnější a vnitřní prostředí společnosti KMV a.s. V této části shrnu výsledky do jedné syntézy, budu pro to používat SWOT analýzu a SPACE analýzu.

5.4.1 SWOT analýza

Silné stránky	Slabé stránky
Značka Kvalitní produkty s tradicí Dlouhodobé zkušenosti Široké portfolio produktů Rozsáhlý marketing	Závislost na vývoji cen surovin Velký holding Nižší investice do své výroby
Příležitosti	Hrozby
Expanze na další trhy Rozšíření portfolia produktů Získání vyššího tržního podílu	Vysoká citlivost na vývoj ekonomiky Vysoce konkurenční odvětví Omezující zákony Nedostatek pracovních sil

Obrázek 12 - SWOT analýza

Silné stránky

Mezi silné stránky společnosti patří především její značka, která je známá po celé ČR i ve světě. Díky silné značce mohou dávat spotřebitelé přednost této značce před ostatními. Další silnou stránkou jsou jistě kvalitní produkty, ty jsou vyráběny s dlouholetou tradicí z pramenů přírodních minerálních vod. Dlouhodobé zkušenosti jsou historicky dané, společnost jako taková zde funguje od roku 1873, od té doby se toho sice mnoho změnilo, ale poslání zůstává stejné. Silnou stránkou společnosti je také bezesporu široké portfolio produktů, díky tomu může uspokojit poptávku většiny spotřebitelů a dodávat kompletní sortimenty nealkoholických produktů. Rozsáhlý a kvalitní marketing je v dnešní době základ úspěchu a společnost si toho je vědoma, na marketing dává značné částky.

Slabé stránky

Mezi slabé stránky společnosti patří závislost na vývoji cen surovin. Jak jsem zmínil v předchozí části práce, pro společnost jsou základní suroviny cukr a plastový granulát, dále je to například pomerančový substrát. Ceny všech těchto komodit, jsou závislé na burze a na trzích, kde se produkují. Jejich ceny jsou tedy špatně předvídatelné a mohou se výrazně měnit. K vývoji těchto cen může přispívat vývoj ekonomiky na daných trzích, přírodní podmínky a tak dále, tedy spoustu nepředvídatelných proměnných. Další slabou stránkou je řízení obrovského holdingu, společnost KMV a.s. téměř v čele skupiny KMV. Získáváním čím dál většího podílu na trhu a ovládáním více a více společností klesá efektivita, pokud by společnost fungovala samostatně a soustředila se na svoji výrobu a její rozvoj, efektivita by byla větší. Řízení holdingu a udržování ho pohromadě stojí značné zdroje, jak finanční, tak lidské. Další slabou stránkou jsou nižší investice do vlastní výroby, společnost se orientuje pouze na obnovovací investice a místo rozšiřujících výrobních investic svoje prostředky více investuje do akvizic dalších společností.

Příležitosti

Mezi příležitosti určitě patří rozšíření dosavadního tržního podílu, expanze na nové trhy a další rozšiřování portfolia produktů. Díky rozšiřování a zlepšování portfolia produktů, může společnost uzavírat lepší dohody s odběrateli, ať už z pohostinskými zařízeními, či obchodními řetězci. Expanze na nové trhy je určitě příležitost, ale mohou s tím být spojeny problémy a je třeba tyto kroky řádně propočítat a rozmyslet.

Hrozby

Jak jsem zjistil v rámci předchozích analýz, trh nealkoholických nápojů je značně závislý na vývoji ekonomiky. Pokud ekonomika roste a lidé mají peníze na to kupovat si kvalitnější produkty, je situace příznivá, pokud se ale ekonomice nedaří a lidé se snaží šetřit, dávají přednost méně kvalitním produktům, privátním značkám, nebo nacházejí substitut v kohoutkové vodě. Další hrozbou je vysoce konkurenční odvětví a neustálé boje s konkurencí, díky cenové válce se často musí prodávat v podobě promočních cen, rovněž

katalogové ceny mohou jít dolů, to má samozřejmě za následek pokles tržeb. Pro udržení tržního podílu a vyrovnání se s konkurencí jsou ovšem tyto kroky nezbytné. Jako pro ostatní společnosti, jsou často omezením nové zákony, směrnice nebo nařízení jak z ČR, tak z EU. Hrozbou může být také nedostatek pracovních sil, při současné situaci nízké nezaměstnanosti je důležité udržet si stávající zaměstnance a může být těžké sehnat zaměstnance nové, díky nízké nezaměstnanosti a růstu ekonomiky také rostou mzdy, a tedy osobní náklady.

5.4.2 SPACE analýza

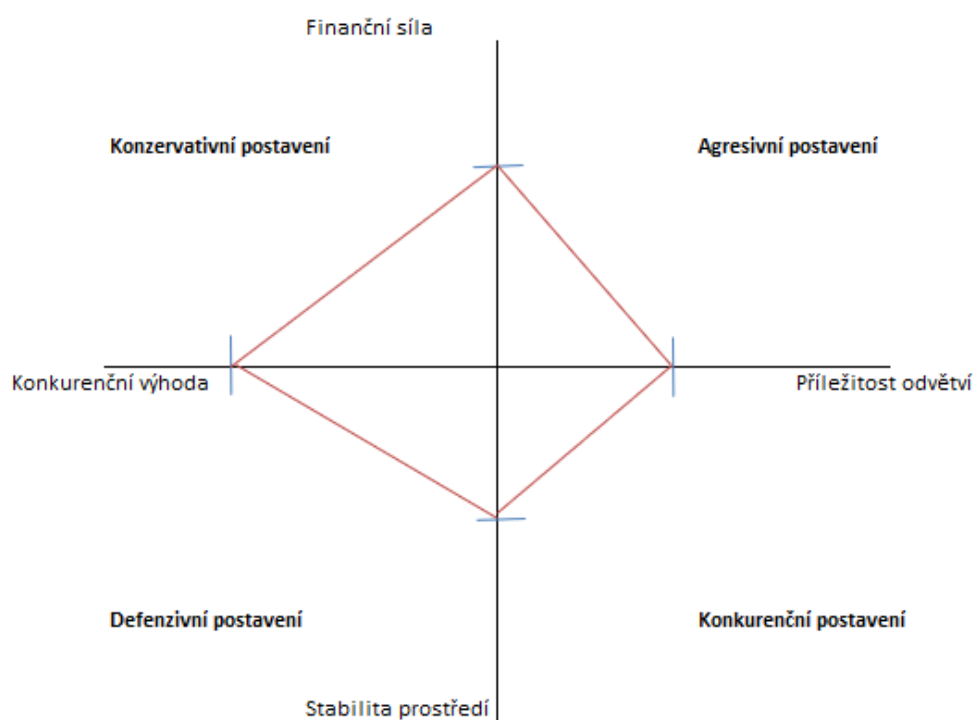
SPACE analýza je analýza, která umožňuje udělat si představu o možné podnikatelské strategii podniku. Funguje tak, že popisuje vnější prostředí stabilitou prostředí a příležitostmi odvětví a vnitřní prostředí konkurenční výhodou a finanční silou.

Kritéria, která definují vnitřní a vnější prostředí se dále rozdělí na jednotlivé faktory. Těmto faktorům je pak na základě posouzení analytika přiřazena bodová hodnota (od 0 do 6). Potom se hodnoty u jednotlivých kritérií zprůměrují a výsledky se zanesou na osy. Body zanesené na osách se potom spojí a vznikne obrazec. V té části grafu, ve které má obrazec největší podíl se pak nachází doporučená strategie podniku.

Stabilita prostředí		Konkurenční výhoda	
Technologické změny	3	Podíl na trhu	6
Míra inflace	3	Kvalita produktů	5
Proměnlivost poptávky	2	Životní cyklus výrobků	3
Cenové rozpětí	5	Inovační cyklus	4
konkurenčních výrobků		Loajalita zákazníků	5
Cenová elasticita poptávky	5	Vertikální integrace	3
Tlak substitutů	5		
Průměr	-3,83	Průměr	-4,33

Přitažlivost odvětví		Finanční síla	
Růstový potenciál	2	Návratnost investic	4
Ziskový potenciál	1	Likvidita	3
Finanční stabilita	5	Míra zadlužení	4
Využití zdrojů	5	Požadovaný vs. disponibilní kapitál	4
Složitost vstupu	3	Cashflow	5
Produktivita práce	3	Obrat zásob	3
Využití kapacit	4		
Vyjednávací síla výrobců	5		
Průměr	3,50	Průměr	3,83

Obrázek 13 - SPACE analýza



Graf 8 - SPACE analýza, vlastní zpracování

Největší část obrazce se nachází na části grafu, kde jsou strategie konzervativního postavení. Konzervativní postavení znamená, že se podnik nachází ve stabilním odvětví s nízkou mírou růstu a že je podnik finančně stabilní. Takový podnik by měl chránit své výrobky, vyvíjet nové a myslet na proniknutí na atraktivnější trhy.

5.5 Závěr strategické analýzy

V rámci strategické analýzy jsem nejprve provedl analýzu okolí, tu jsem dále rozdělil na analýzu makrookolí a mikrookolí. V analýze makrookolí jsem identifikoval a analyzoval vnější faktory, které mají na společnost Karlovarské minerální vody a.s. vliv. Zjistil jsem, že největší vliv na společnost má vývoj reálného HDP, kterým se nejlépe měří růst ekonomiky. Pokud se ekonomice daří, tržby společnosti rostou, je to způsobeno bohatstvím lidí, kteří si pak produkty společnosti mohou dovolit, v dobách špatné ekonomiky, mají možnost nahradit produkty substituty. Velký dopad na společnost mají také zákony, směrnice, nařízení a další legislativní opatření, jak v rámci ČR, tak v rámci EU. Jedná se například o zákony upravující obchodní soutěž, či zákony, ovlivňující cenu nakupovaných surovin, nebo složení produktů. Vliv na společnost mají také vývoje dalších makroekonomických veličin, jako vývoj měnových kurzů či inflace, jejich trendy jsem také podrobněji popsal.

Dalším krokem ve strategické analýze byla analýza mikrookolí, zde bylo hlavním úkolem vymezit relevantní trh a analyzovat konkurenci. Relevantní okolí jsem vymezil z hlediska produktů, území, zákazníků a konkurence. Nejprve jsem tedy definoval, jaké jsou produkty na trhu s nealkoholickými nápoji a jaké jsou produkty společnosti KVM a.s. Dále jsem rozdělil tyto produkty do samostatných skupin, aby bylo možné sledovat jejich samostatný vývoj. Jedná se o sycené nealkoholické nápoje, nesycené nealkoholické nápoje a přírodní neochucené vody. Společnost Karlovarské minerální vody a.s. pokrývá svým portfoliem téměř celý sortiment produktů v relevantním odvětví. Relevantní odvětví jsem dále vymezil z hlediska území, to jsem popsal jednak z hlediska společnosti jako takové, a jednak z hlediska skupiny KVM. Společnost Karlovarské minerální vody a.s. je lídrem trhu s nealkoholickými nápoji ve střední Evropě, někde jako samostatná společnost, a někde prostřednictvím svých dceřiných společností. Podíly na trhu a trhy, kde společnost působí jsem mimo jiné popsal pomocí obrázků a grafů. Dále jsem identifikoval zákazníky společnosti a pokusil se je analyzovat. Z hlediska zákazníků se trh dělí na on-trade a off-trade, tedy na trh, kde se prodávají produkty jako zboží a na trh, kde se prodávají jako služby. Jako spotřebitele produktů jsem definoval veškerou populaci, spotřebitelem nealkoholických nápojů je totiž každý jednotlivec na světě. V rámci analýzy zákazníků jsem také uvedl a popsal trendy vývoje spotřeby nealkoholických nápojů jak na trhu v ČR, tak na trhu v EU.

Posledním úkolem v rámci analýzy mikrookolí bylo identifikovat a analyzovat konkurenci. Prvním krokem analýzy konkurence byla bližší analýza okolí, tu jsem provedl abych mohl lépe určit atraktivitu trhu a intenzitu konkurence. Odvětví jsem zkoumal na základě dat ČSÚ, MPO a UNESDA. Díval jsem se tedy na trh z pohledu spotřeby nealkoholických nápojů, růstu tržeb v odvětví a finanční analýzy odvětví. Na základě těchto dat jsem odvětví uvedl jako méně atraktivní a vysoce konkurenční. Tržby v odvětví jsou závislé hlavně na růstu ekonomiky a životním stylu populace. Náklady jsou závislé především na cenách hlavních materiálových komodit a to cukru, plastového granulátu a pomerančového koncentrátu. Ceny těchto komodit jsou odvozovány z burzy, jejich ceny se tedy často mění na základě vývoje dalších komodit, například ropy, a na základě toho, jak se daří trhům na kterých jsou produkovány. Tržby v odvětví za sledované období rostly, dokonce rostlo i provozní ziskové rozpětí, naproti tomu ale například klesala rentabilita vlastního kapitálu. Strategie firem na tomto trhu je totiž získat co největší tržní podíl a být v podvědomí spotřebitelů. Proto mezi sebou společnosti vedou velké konkurenční boje, které se odehrávají prostřednictvím cenových válek, tedy prodáváním s promočními cenami. Při prodávání velkých objemů v promočních cenách sice roste objem prodejů, ale tržby stagnují, při nepoužívání promočních cen, by se objemy prodejů a tržby mohly propadnout tragicky, a to si velké společnosti s velkým podílem na trhu nemohou dovolit, mohl by totiž nastat problém s nevyužitím kapacit. Trh nealkoholických nápojů je tedy stabilně se vyvíjející trh, bez hrozby rychlého úpadku, ale ani s vyhlídkou rapidního růstu. Také jsem trh označil jako vysoce konkurenční, kde mezi sebou soutěží hlavně velké společnosti, také jsem přiblížil problematiku privátních značek. Jako hlavní konkurenty společnosti jsem vymezil společnosti Coca-cola HBC ČR, Kofola ČeskoSlovensko a Arca Capital.

Po vymezení faktorů ovlivňujících okolí společnosti jsem přešel k analýze vnitřních schopností. Ty jsem se pokusil popsat hlavně na základě provedené finanční analýzy a informací uvedených ve výročních zprávách. Společnosti Karlovarské minerální vody a.s. je společnost, která od doby svého vzniku prošla značným rozvojem. V dnešní době stojí v čele holdingu a ovládá spoustu dceřiných společností. Její strategií je právě růst prostřednictvím akvizic dalších společností, cílem ale není tyto společnosti fúzovat a zbavit se konkurence, ale tyto společnosti a jejich značky zachovat a ovládat je. Společnost tak získává větší podíl na

trhu a větší portfolio produktů, klíčová je v dnešní době akvizice evropských poboček PepsiCo, díky této akvizici se portfolio produktů společnosti rozšíří o důležité kolové nápoje.

Na závěr strategické analýzy jsem provedl syntézu analýzy okolí a analýzy vnitřních schopností prostřednictvím SWOT analýzy a SPACE analýzy. Na základě předchozích analýz, jsem uvedl silné stránky společnosti, slabé stránky, příležitosti a hrozby. Mezi silné stránky jsem zařadil především silnou značku, kvalitní produkty a široké portfolio produktů. Jako slabé stránky jsem uvedl závislost na vývoji cen nakupovaných surovin a problém s řízením a efektivitou velkého holdingu. Příležitosti společnosti jsem představil jako možné nové expanze. Hrozby společnosti jsou například vysoká citlivost na vývoj ekonomiky, nebo vysoká konkurence odvětví. Výsledky SPACE analýzy definovaly společnost jako společnost, která by se měla držet konzervativního postavení. Dle této analýzy by měla společnost chránit své postavení na trhu a své produkty, má ale i možnost přemýšlet o nových produktech a proniknutím na nové trhy.

Závěr

Cílem práce bylo představit finanční a strategickou analýzu a následně tyto analýzy provést na reálných datech a informacích.

V práci jsem se tedy zabýval finanční a strategickou analýzou společnosti Karlovarské minerální vody a.s. V teoretické části jsem popsal jednotlivé metody finanční analýzy a jejich použití a stejně tak metody strategické analýzy. Také jsem vysvětlil význam obou analýz a předložil jejich představení v praktické části.

V praktické části jsem nejprve představil společnost, konkurenci a odvětví. Společnost KMV a.s. je společnost s dlouholetou tradicí a za dobu své existence prošla rozsáhlým vývojem. V dnešní době stojí téměř v čele holdingu skupiny KMV. Do holdingu patří tuzemské společnosti jako Poděbradka nebo Hanácká kyselka, ale také zahraniční společnosti. V dnešní době je pro společnost významná probíhající akvizice evropských poboček PepsiCo.

Dále jsem přešel k finanční analýze, nejprve jsem provedl horizontální a vertikální analýzu a zhodnotil vývoje jednotlivých položek rozvahy a výsledovky. Zjištěné trendy jsem se pokusil analyzovat a vysvětlit. Dále jsem přešel k poměrovým ukazatelům, zkoumal jsem rentabilitu, aktivitu, likviditu atd. V poslední řadě jsem také aplikoval model Kralickova Quicktestu, pro zhodnocení celkového finančního zdraví.

Ve strategické analýze jsem nejprve provedl analýzu okolí společnosti. Zaměřil jsem se na makrookolí a mikrookolí. V makrookolí jsem se zabýval faktory, které ovlivňují celé odvětví a trhy, analyzoval jsem tedy zejména makroekonomické veličiny jako HDP, inflaci, měnové kurzy, nezaměstnanost atd. Pokusil jsem se vysvětlit dopad jednotlivých faktorů na společnost. V analýze mikrookolí jsem se zabýval analýzou odvětví, to jsem vymezil z hlediska území, produktů, konkurence a zákazníků. Dále jsem vymezil a popsal hlavní konkurenty. Jako další část strategické analýzy jsem se pokusil vymezit vnitřní schopnosti podniku, zde jsem vycházel především z provedené finanční analýzy a z informací uvedených ve výročních zprávách. Na závěr jsem provedl syntézu výsledků analýzy. K tomu jsem použil SWOT

analýzu, kde jsem vymezil silné stránky, slabé stránky, příležitosti a hrozby. Dále jsem použil modernější a méně známou metodu SPACE analýzu.

Zdroje:

GRUNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ, 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o. ISBN 978-80-86929-26-2.

HANZELKOVÁ, Alena, Miloslav KEŘKOVSKÝ a Oldřich VYKYPĚL, 2017. *Strategické řízení*. Praha: C. H. Beck. 3. přepracované vydání. ISBN 978-80-7400-637-1.

KRÁL, Bohumil a KOL., 2012. *Manažerské účetnictví*. 3. vydání. Praha: Management Press. ISBN 978-80-7261-217-8.

MANAGEMENTMANIA, 2017a. PESTLE analýza. *ManagementMania.com* [online] [vid. 2018-09-06]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/pestle-analyza>

MANAGEMENTMANIA, 2017b. Situační analýza 5C. *ManagementMania.com* [online] [vid. 2018-09-06]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/situacni-analyza>

MANAGEMENTMANIA, 2017c. SPACE analýza (SPACE Analysis). *ManagementMania.com* [online] [vid. 2018-09-06]. Dostupné z: <https://managementmania.com/cs/space-analyza>

MARYŠKA, Miloš, 2008. *Strategie a strategické řízení v IS/ICT* [online]. 2008. B.m.: Vysoká škola ekonomická v Praze. Dostupné z: www.cssi.cz/cssi/system/files/all/si-2-2008-maryska.pdf

MAŘÍK, Miloš, 2018. *Metody oceňování podniku*. Praha: Ekopress, s.r.o. 4. vydání. ISBN 978-80-87865-38-5.

MATTONI, 2018. Heinrich Mattoni. *Mattoni* [online] [vid. 2018-09-06]. Dostupné z: <https://www.mattoni.cz/heinrich-mattoni>

MOLNÁR, Zdeněk, 2009. *Competitive intelligence*. Praha: Oeconomica. 1. vydání. ISBN 978-80-245-1603-5.

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza - metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing. 5. aktualizované vydání. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČKOVÁ, Helena a Karel BUCHTA, 2006. *Strategická analýza*. Praha: C. H. Beck. 2. vydání. ISBN 80-7179-367-1.

SKÁLOVÁ, Jana, 2017. *Podvojně účetnictví*. Praha: Grada Publishing. ISBN 978-80-271-0423-9.

SYNEK, Miloslav a Eva KISLINGEROVÁ, 2015. *Podniková ekonomika*. Praha: C. H. Beck. 6. přepracované vydání. ISBN 978-80-7400-274-8.

Další elektronické zdroje:

<http://www.edolo.cz/pest-analyza/t2569>

<https://blog.oxfordcollegeofmarketing.com/2016/06/30/pestel-analysis/>

<https://www.uohs.cz/cs/vyznamna-trzni-sila.html>

<http://www.ius-wiki.eu/tnh/pfuk/tnh/zkouska/otazka-42>

https://www.mzp.cz/cz/news_180404_PET

<https://www.euro.cz/byznys/rust-ceske-ekonomiky-letos-zpomali-na-3-4-procenta-uvadi-v-prognoze-evropska-komise-1404227>

<https://www.unesda.eu/products-ingredients/consumption/>

pozn1.: tyto zdroje nejsou přímo citovány, některé informace z nich jsou ale v práci použity

pozn2.: zdroje obrázků, grafů a tabule, jsou uvedeny přímo v popisku uvedených příloh

Data:

Výroční zprávy 2012–2017 společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

Výroční zprávy 2012–2017 společnosti Kofola a.s.

Výroční zprávy 2012–2017 společnosti Kofola ČeskoSlovensko a.s.

Český statistický úřad – ČSÚ

Ministerstvo průmyslu a obchodu – MPO

Unesda

Kurzy.cz

Justice.cz

Data a informace, které jsem obdržel při schůzkách se zastupiteli společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

Pozn1.: data čerpaná z těchto zdrojů jsou ve většině případech upravena do podoby k účelu práce

Pozn2.: data a informace, která jsem obdržel do společnosti KVM a.s., jsem citoval jako data KVM a.s., jejich původní zdroje buďto neznám, nebo jsou u těchto příloh uvedena

Seznam obrázků, tabulek a grafů:

Obrázek 1 - předmět strategické analýzy	23
Obrázek 2 - PESTEL analýza	27
Obrázek 3 - Porterův model 5 sil	31
Obrázek 4 – SWOT analýza	36
Obrázek 5 - SPACE analýza	37
Obrázek 6 - Růst a expanze skupiny KMV	43
Obrázek 7 - produkty skupiny KMV	77
Obrázek 8 - expanze společnosti KMV a.s. na zahraniční trhy	78
Obrázek 9 - celková spotřeba nealkoholických nápojů a podíl skupin	80
Obrázek 10 - podíl prodejů s promočními slevami	81
Obrázek 11 - podíl prodejů privátních značek	84
Obrázek 12 - SWOT analýza	90
Obrázek 13 - SPACE analýza	93
Tabulka 1 - výsledky Kralickova Quicktestu	20
Tabulka 2 - agregovaná rozvaha (aktiva) v tis. Kč	45
Tabulka 3 - horizontální analýza aktiv (v %)	46
Tabulka 4 - bazický index aktiv (v %)	46
Tabulka 5 - analýza dl. fin. majetku (v tis. Kč a v %)	47
Tabulka 6 - přehled výplat dividend (v tis. Kč)	48
Tabulka 7 - vertikální analýza aktiv (v %)	48
Tabulka 8 - agregovaná rozvaha (pasiva) v tis. Kč	49
Tabulka 9 - horizontální analýza pasiv (v %)	50
Tabulka 10 - bazický index pasiv (v %)	50
Tabulka 11 - vertikální analýza pasiv (v %)	52
Tabulka 12 - agregovaný výkaz zisku a ztráty (v tis. Kč)	53
Tabulka 13 - horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)	53
Tabulka 14 - bazický index výkazu zisku a ztrát (v %)	54
Tabulka 15 - vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)	56
Tabulka 16 - konsolidované ukazatele za skupinu KMV (v tis. Kč a %)	56
Tabulka 17 - rentabilita celkového kapitálu (v %)	57
Tabulka 18 - přepočtená rentabilita celkového kapitálu (v tis. Kč a v %)	58
Tabulka 19 - rentabilita vlastního kapitálu (v %)	59
Tabulka 20 - přepočtená rentabilita vlastního kapitálu (v tis. Kč a v %)	60
Tabulka 21 - úroková marže (v %)	60
Tabulka 22 - obrat zásob	61
Tabulka 23 - obrat pohledávek	62
Tabulka 24 - obrat závazků	63
Tabulka 25 - obchodní deficit (ve dnech)	63
Tabulka 26 - pracovní kapitál (v tis. Kč)	64
Tabulka 27 - běžná a pohotová likvidita	65
Tabulka 28 – zadlužení	67
Tabulka 29 - výsledky ukazatelů modelu	68
Tabulka 30 - výsledné známky ukazatelů modelu	68

Tabulka 31 - vývoje různých makroekonomických veličin	73
Tabulka 32 - vývoje měnových kurzů	74
Tabulka 33 - podíl prodeje v jednotlivých státech	79
Tabulka 34 - podíl prodeje na trhu s minerálními vodami zdroj: dokumenty K MV	79
Tabulka 35 - objem spotřeby jednotlivých skupin nealkoholických nápojů v ČR (na jednoho obyvatele)	82
Tabulka 36 - objem spotřeby skupin nealkoholických nápojů v EU (na jednoho obyvatele).....	82
Tabulka 37 - vývoj tržeb v odvětví NACE 11 (v tis. Kč a %)	83
Tabulka 38 - finanční analýza odvětví NACE 11 (v %).....	83
Tabulka 39 - majetkové účasti společnosti K MV a.s. v roce 2015 (v tis. Kč a %).....	89
Graf 1 - vertikální analýza aktiv	48
Graf 2 – vertikální analýza pasiv	51
Graf 3 - běžná likvidita.....	65
Graf 4 - pohotovostní likvidita.....	66
Graf 5 - vývoj poměru vlastního kapitálu na kapitálu celkovém	67
Graf 6 - vývoj reálného HDP	74
Graf 7 - vývoje měnových kurzů	75
Graf 8 - SPACE analýza.....	93

Seznam použitých zkratk:

- s.r.o. společnost s ručením omezeným
- a.s. akciová společnost
- ZUD zisk před úroky a zdaněním
- RCK rentabilita celkového kapitálu
- nezdRCK nezdaněná rentabilita celkového kapitálu
- zdRCK zdaněná rentabilita celkového kapitálu
- ROCE rentabilita celkového investovaného kapitálu
- RVK rentabilita vlastního kapitálu
- FP finanční páka
- BL běžná likvidita
- PL pohotová likvidita
- OA okamžitá likvidita
- PK pracovní kapitál
- KZPK krytí zásob pracovním kapitálem
- BZ bod zvratu
- PRZ provozní riziko ztráty
- UK úrokové krytí
- DM dlouhodobý majetek
- DHM dlouhodobý hmotný majetek
- VH výsledek hospodaření
- DM dlouhodobý majetek
- ZS změna stavu
- NU nákladové úroky

Příloha

Agregovaná rozvaha společnosti Karlovarské minerální vody a.s.						
rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	4 412 839	4 171 770	3 984 198	4 824 602	5 111 361	5 844 838
Stálá aktiva	3 135 461	3 029 335	2 873 549	3 669 406	3 949 889	4 452 520
Nehmotný DM	15 877	26 323	56 868	55 896	66 137	59 177
Hmotný DM	1 758 124	1 719 728	1 666 159	1 682 472	1 688 375	1 619 293
Finanční DM	1 361 460	1 283 284	1 150 522	1 931 038	2 195 377	2 774 050
Oběžná aktiva	1 251 825	1 125 165	1 093 956	1 130 381	1 131 590	1 358 758
Zásoby	470 968	405 984	489 789	466 501	435 039	419 946
Dlouhodobé pohl.	0	0	0	0	3 696	0
Krátkodobé pohl.	530 202	531 204	568 883	615 316	653 273	876 400
Peněžní prostředky	250 655	187 977	35 284	48 564	39 582	62 412
Časové rozlišení	25 553	17 270	16 693	24 815	29 882	33 560
rozvahová položka / konec roku:	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	4 412 204	4 171 196	3 983 685	4 824 047	5 110 540	5 844 838
Vlastní kapitál	3 089 447	3 009 263	3 030 733	2 833 021	3 135 079	3 320 077
Základní kapitál	262 842	262 842	262 842	262 842	262 842	262 842
Ažio a kapitálové fondy	77 945	107 029	111 621	104 204	92 061	69 065
Fondy ze zisku	58 925	57 735	56 950	55 670	54 355	52 547
VH minulých let	2 579 307	2 429 735	2 581 658	2 199 798	2 410 306	2 725 821
VH běžného období	110 428	151 922	17 662	210 507	315 515	209 802
Cizí zdroje	1 322 757	1 161 933	952 952	1 991 026	1 975 461	2 523 923
Rezervy	38 333	51 507	52 557	122 638	38 832	41 123
Závazky	1 284 424	1 110 426	900 395	1 868 388	1 936 629	2 482 800
Dlouhodobé závazky	480 019	102 389	106 504	1 157 701	1 051 235	1 144 585
Závazky k úvěrovým institucím	393 000	0	0	1 057 586	943 655	1 040 687
Krátkodobé závazky	804 405	1 008 037	793 891	710 687	885 394	1 338 215
Závazky k úvěrovým institucím	84 000	468 962	187 490	117 825	372 339	474 411
Závazky z obchodních vztahů	152 346	132 747	137 392	168 777	193 363	189 490
Závazky ostatní	568 059	406 328	469 009	424 085	297 206	674 314
Časové rozlišení	635	574	513	555	821	838

Pozn.: v tis. Kč

Agregovaný výkaz zisku a ztráty společnosti Karlovarské minerální vody a.s.

<i>výsledková položka / konec roku:</i>	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Tržby za zboží	278 664	315 180	396 794	336 993	372 773	400 407
Náklady na prod. zboží	202 564	239 262	301 051	259 141	307 879	334 343
Tržby za prod. výrobky	2 786 716	2 690 906	2 674 587	2 923 419	2 954 617	2 944 848
Spotřeba materiálu	979 705	1 024 255	1 008 058	1 070 613	1 039 164	1 046 920
Náklady na služby	1 216 030	1 087 390	1 117 138	1 187 557	1 181 455	1 095 148
Výkonová spotřeba	2 398 299	2 350 907	2 426 247	2 517 311	2 528 498	2 476 411
ZS	31 729	- 11 348	- 3	- 13 634	- 15 595	- 19 059
Osobní náklady	241 949	277 726	307 511	319 343	387 951	425 424
Odpisy	146 683	149 783	154 696	160 181	168 201	149 248
Tržby z prodeje mat.	21 409	64 209	124 157	52 423	41 341	40 081
ZC mat.	29 184	62 643	118 480	54 096	43 362	40 546
Ostatní provoz. výnosy	29 859	42 420	46 822	50 288	46 923	39 168
Ostatní provoz. náklady	5 497	49 456	65 947	85 186	51 699	84 066
Provozní VH	263 307	233 548	169 482	240 640	251 538	267 868
Výnosy z podílů	-	52 534	-	230 000	137 717	20 539
Výnosové úroky	9 617	10 791	10 378	11 298	20 130	24 442
Nákladové úroky	22 292	17 481	14 593	12 775	22 318	22 262
ZS ve fin. oblasti	66 990	84 872	123 723	163 027	39 333	- 72 060
Ostatní fin. výnosy	22 217	34 238	30 096	31 076	17 914	30 757
Ostatní fin. náklady	24 415	21 891	12 249	24 311	12 157	129 094
Finanční VH	- 81 863	- 26 681	- 110 091	72 261	101 953	- 3 558
Daň	71 016	54 945	41 729	102 394	37 976	54 508
VH	110 428	151 922	17 662	210 507	315 515	209 802
ZUD	203 736	224 348	73 984	325 676	375 809	286 572

Pozn.: v tis. Kč

Agregovaná rozvaha společnosti Kofola a.s.

rozvahová položka / konec roku	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	2 290 791	2 145 849	2 013 709	2 140 985	1 983 541	1 853 541
Stálá aktiva	1 238 428	1 148 319	1 221 778	1 197 544	1 032 519	994 883
Nehmotný DM	235	84	722	404	71	43
Hmotný DM	1 115 185	1 025 227	1 098 048	1 074 132	1 032 448	994 840
Finanční DM	123 008	123 008	123 008	123 008	0	0
Oběžná aktiva	1 016 488	964 975	758 288	906 651	920 787	837 840
Zásoby	341 191	322 038	169 937	185 264	159 708	184 991
Dlouhodobé pohl.	106 398	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohl.	529 527	602 835	437 254	525 891	516 224	576 625
Peněžní prostředky	39 372	40 102	151 097	195 496	244 855	76 224
Časové rozlišení	35 875	32 555	33 643	36 790	30 235	20 818
rozvahová položka / konec roku	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	2 290 791	2 145 849	2 013 709	2 140 985	1 983 541	1 853 541
Vlastní kapitál	669 715	591 172	647 154	708 429	617 074	405 192
Základní kapitál	268 653	268 653	268 653	268 653	268 653	268 653
Ažio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	39 036	43 560	963	198	0	168
VH minulých let	274 416	312 841	285 804	332 038	234 077	0
VH běžného období	87 610	-33 882	91 734	107 540	114 344	136 371
Cizí zdroje	1 621 076	1 554 677	1 366 555	1 432 556	1 366 259	1 440 435
Rezervy	26 423	15 257	12 636	16 893	14 042	7 088
Závazky	1 594 653	1 539 420	1 353 919	1 415 663	1 352 217	1 433 347
Dlouhodobé závazky	170 744	217 475	189 777	124 590	155 153	548 271
Závazky k úvěrovým institucím	150 706	205 322	188 430	107 583	111 522	191
Krátkodobé závazky	1 423 909	1 321 945	1 164 142	1 291 073	1 197 064	885 076
Závazky k úvěrovým institucím	641 305	470 767	394 064	410 624	422 606	186
Závazky z obchodních vztahů	438 565	438 565	459 810	570 961	519 356	625 422
Závazky ostatní	344 039	412 613	310 268	309 488	255 102	259 468
Časové rozlišení	0	0	0	0	208	7 914

Pozn.: v tis. Kč

Agregovaný výkaz zisku a ztráty společnosti Kofola a.s.													
výsledková položka / konec roku		2012		2013		2014		2015		2016		2017	
Tržby za zboží		331 991		358 626		398 924		651 103		779 817		830 878	
Náklady na prod. zboží		164 903		179 286		254 220		449 478		532 271		577 961	
Tržby za prod. výrobky		2 225 583		2 362 941		2 383 192		2 444 450		2 324 736		2 269 505	
Spotřeba materiálu		1 123 877		1 199 371		1 116 399		1 093 596		1 092 194		1 098 084	
Náklady na služby		833 851		850 510		875 993		981 768		896 784		861 490	
Výkonová spotřeba		2 122 631		2 229 167		2 246 612		2 524 842		2 521 249		2 537 535	
ZS		-	36 926	-	7 827	-	10 055	-	10 006	-	7 414	-	23 858
Osobní náklady		210 096		204 346		206 162		247 247		276 107		275 775	
Odpisy		127 565		153 572		185 101		178 474		163 364		162 625	
Tržby z prodeje mat.		18 670		10 075		9 397		6 377		11 970		9 310	
ZC mat.		18 982		10 107		8 480		5 552		9 741		8 858	
Ostatní provoz. výnosy		24 196		14 025		21 963		28 468		53 703		35 899	
Ostatní provoz. náklady		22 661		18 198		26 365		6 921		17 697		7 050	
Provozní VH		135 431		122 450		130 701		157 356		174 654		177 607	
Výnosy z podílů		-		-		-		-		125 000		-	
Výnosové úroky		64		39		23		227		570		3	
Nákladové úroky		21 065		14 674		11 744		9 014		8 024		6 974	
ZS ve fin. oblasti		-		-		-		-		56 625		-	
Ostatní fin. výnosy		9 988		11 693		9 036		5 435		865		7 914	
Ostatní fin. náklady		11 943		19 406		13 256		4 342		182 157		980	
Finanční VH		-	22 956	-	22 348	-	15 941	-	7 694	-	7 121	-	37
Daň		24 865		133 984		23 026		42 122		53 189		41 199	
VH		87 610		-	33 882	91 734		107 540		114 344		136 371	
ZUD		133 540		114 776		126 504		158 676		175 557		184 544	

Pozn.: v tis. Kč