

# Finanční analýza podniku obchodovaném na burze

Andrea Červenková

---

Bakalářská práce  
2020



Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně  
Fakulta managementu a ekonomiky

---

Univerzita Tomáše Bati ve Zlíně

Fakulta managementu a ekonomiky

Ústav financí a účetnictví

Akademický rok: 2019/2020

## ZADÁNÍ BAKALÁŘSKÉ PRÁCE (projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: Andrea Červenková  
Osobní číslo: M16007  
Studijní program: B6202 Hospodářská politika a správa  
Studijní obor: Účetnictví a daně  
Forma studia: Prezenční  
Téma práce: Finanční analýza podniku obchodovaném na burze

### Zásady pro vypracování

Úvod

Definujte cíle práce a použité metody zpracování práce.

I. Teoretická část

- Vypracujte literární rešerši zaměřenou na problematiku finanční analýzy.

II. Praktická část

- Charakterizujte vybranou společnost.
- Zpracujte finanční analýzu vybrané firmy kótované na burze.
- Navrhněte a zpracujte závěrečná doporučení pro potenciální investory.

Závěr

Rozsah bakalářské práce: cca 40 stran  
Forma zpracování bakalářské práce: Tištěná/elektronická

Seznam doporučené literatury:

- BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN. *Principles of corporate finance*. 10th ed. Boston: McGraw-Hill, 2011, 969 s. ISBN 978-0077404895.
- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017, 328 s. ISBN 9788073806460.
- KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 2017, 228 s. ISBN 9788027105632.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada, 2019, 152 s. ISBN 9788027120284.
- VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011, 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. et Ing. Vojtěch Sadil**  
Ústav financí a účetnictví

Datum zadání bakalářské práce: **6. ledna 2020**  
Termín odevzdání bakalářské práce: **19. května 2020**

L.S.

---

**doc. Ing. David Tuček, Ph.D.**  
děkan

---

**prof. Dr. Ing. Drahomíra Pavelková**  
ředitelka ústavu

Ve Zlíně dne 6. ledna 2020

## **PROHLÁŠENÍ AUTORA BAKALÁŘSKÉ/DIPLOMOVÉ PRÁCE**

### **Prohlašuji, že**

- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové/bakalářské práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že diplomová/bakalářská práce bude uložena v elektronické podobě v univerzitním informačním systému dostupná k prezenčnímu nahlédnutí, že jeden výtisk diplomové/bakalářské práce bude uložen na elektronickém nosiči v příruční knihovně Fakulty managementu a ekonomiky Univerzity Tomáše Bati ve Zlíně;
- byl/a jsem seznámen/a s tím, že na moji diplomovou/bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) ve znění pozdějších právních předpisů, zejm. § 35 odst. 3;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 1 autorského zákona má UTB ve Zlíně právo na uzavření licenční smlouvy o užití školního díla v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- beru na vědomí, že podle § 60 odst. 2 a 3 autorského zákona mohu užít své dílo – diplomovou/bakalářskou práci nebo poskytnout licenci k jejímu využití jen připouští-li tak licenční smlouva uzavřená mezi mnou a Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně s tím, že vyrovnání případného přiměřeného příspěvku na úhradu nákladů, které byly Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše) bude rovněž předmětem této licenční smlouvy;
- beru na vědomí, že pokud bylo k vypracování diplomové/bakalářské práce využito softwaru poskytnutého Univerzitou Tomáše Bati ve Zlíně nebo jinými subjekty pouze ke studijním a výzkumným účelům (tedy pouze k nekomerčnímu využití), nelze výsledky diplomové/bakalářské práce využít ke komerčním účelům;
- beru na vědomí, že pokud je výstupem diplomové/bakalářské práce jakýkoliv softwarový produkt, považují se za součást práce rovněž i zdrojové kódy, popř. soubory, ze kterých se projekt skládá. Neodevzdání této součásti může být důvodem k neobhájení práce.

### **Prohlašuji,**

1. že jsem na diplomové/bakalářské práci pracoval samostatně a použitou literaturu jsem citoval. V případě publikace výsledků budu uveden jako spoluautor.
2. že odevzdaná verze diplomové/bakalářské práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

Ve Zlíně

Jméno a příjmení: .....

.....  
podpis diplomanta

## **ABSTRAKT**

Cílem této bakalářské práce je provedení a zhodnocení finanční analýzy dané společnosti a zhodnocení její výkonnosti. Práce se skládá z části teoretické a praktické. Teoretická část je zaměřena na popis účelu a využití finanční analýzy, zdroje dat a ukazatele, na základě kterých, je finanční situace společnosti hodnocena. V praktické části je představena analyzovaná společnost. Metody a poznatky popsané v teoretické části jsou aplikovány na námi sledovanou firmu. Provedená finanční analýza potvrzuje finanční sílu společnosti. Závěr obsahuje zhodnocení finanční situace a doporučení pro investory.

Klíčová slova: finanční analýza, absolutní ukazatele, poměrové ukazatele, ukazatele kapitálového trhu, Philip Morris

## **ABSTRACT**

Main aim of this bachelor thesis is to carry out and evaluate the financial analysis of a selected company and evaluation of its performance. The thesis is divided into a theoretical and practical parts. The theoretical part is focussed on the purpose and use of financial analysis as well as the data sources and indicators based on which the financial situation of the company has been evaluated. The practical part deals with the introduction of the analyzed company. Methods and findings are rather specified in the theoretical part and are applied on the selected company. The financial strength of the selected company was confirmed by the financial analysis. The conclusion contains the evaluation of financial situations and recommendations for investors.

Keywords: financial analysis, absolute indicators, ratios, capital market indicators, Philip Morris

Ráda bych poděkovala svému vedoucímu bakalářské práce, panu Ing. Vojtěchu Sadilovi za odborné vedení bakalářské práce, trpělivost a cenné rady.

Prohlašuji, že odevzdaná verze bakalářské/diplomové práce a verze elektronická nahraná do IS/STAG jsou totožné.

# OBSAH

|   |           |
|---|-----------|
| <b>ÚVOD.....</b>                                  | <b>9</b>  |
| <b>CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE.....</b>        | <b>10</b> |
| <b>I TEORETICKÁ ČÁST.....</b>                     | <b>11</b> |
| <b>1 FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>                   | <b>12</b> |
| 1.1 PODSTATA FINANČNÍ ANALÝZY .....               | 12        |
| 1.2 SLABÉ STRÁNKY FINANČNÍ ANALÝZY.....           | 13        |
| 1.3 UŽIVATELÉ FINANČNÍ ANALÝZY.....               | 13        |
| 1.4 ZDROJE PRO FINANČNÍ ANALÝZU.....              | 16        |
| 1.4.1 Rozvaha.....                                | 16        |
| 1.4.4 Výroční zpráva.....                         | 21        |
| <b>2 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY.....</b>           | <b>22</b> |
| 2.1 ABSOLUTNÍ UKAZATELE A PROCENTNÍ ROZBOR .....  | 22        |
| 2.1.1 Horizontální analýza .....                  | 22        |
| 2.1.2 Vertikální analýza .....                    | 22        |
| 2.2 POMĚROVÉ UKAZATELE .....                      | 23        |
| 2.2.1 Ukazatele likvidity .....                   | 23        |
| 2.2.2 Ukazatele rentability .....                 | 24        |
| 2.2.3 Ukazatele míry zadluženosti .....           | 25        |
| 2.2.4 Ukazatele kapitálového trhu.....            | 27        |
| 2.2.5 Ukazatele aktivity.....                     | 29        |
| 2.3 ROZDÍLOVÉ UKAZATELE.....                      | 30        |
| 2.3.1 Čistý pracovní kapitál .....                | 30        |
| 2.4 SOUSTAVY UKAZATELŮ.....                       | 31        |
| 2.4.1 DuPontův rozklad.....                       | 31        |
| 2.5 SWOT ANALÝZA .....                            | 32        |
| <b>II PRAKTICKÁ ČÁST.....</b>                     | <b>34</b> |
| <b>3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI.....</b> | <b>35</b> |
| 3.1 O SPOLEČNOSTI .....                           | 35        |
| 3.1.1 Základní informace .....                    | 35        |
| 3.1.2 Předmět a přehled činností .....            | 35        |
| 3.1.3 Vlastnická struktura společnosti .....      | 36        |
| 3.1.4 Tržní podíl společnosti .....               | 37        |
| <b>4 TREND KOUŘENÍ V ČR .....</b>                 | <b>38</b> |
| 4.1 IQOS A HEETS .....                            | 39        |
| 4.2 EVROPSKÁ UNIE .....                           | 39        |
| 4.3 PROTIKUŘÁCKÝ ZÁKON.....                       | 40        |

|          |   |           |
|----------|---|-----------|
| <b>5</b> | <b>FINANČNÍ ANALÝZA .....</b>   | <b>41</b> |
| 5.1      | SWOT ANALÝZA .....  | 41        |
| 5.2      | ANALÝZA ABSOLUTNÍCH UKAZATELŮ .....   | 42        |
| 5.2.1    | Analýza majetkové struktury .....   | 42        |
| 5.2.2    | Analýza finanční struktury .....  | 44        |
| 5.2.3    | Analýza výnosů a nákladů .....  | 46        |
| 5.2.4    | Analýza Cash flow .....   | 47        |
| 5.3      | ANALÝZA POMĚROVÝCH UKAZATELŮ .....  | 48        |
| 5.3.1    | Analýza likvidity .....   | 48        |
| 5.3.2    | Analýza rentability .....   | 49        |
| 5.3.3    | Analýza míry zadluženosti .....   | 49        |
| 5.3.4    | Analýza kapitálového trhu .....   | 50        |
| 5.3.5    | Analýza aktivity .....  | 52        |
| 5.3.6    | Pyramidový rozklad DuPont .....   | 53        |
| 5.4      | ANALÝZA ROZDÍLOVÝCH UKAZATELŮ .....   | 54        |
| 5.4.1    | Čistý pracovní kapitál .....  | 54        |
| <b>6</b> | <b>SHRNUTÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚREČNÁ<br/>DOPORUČENÍ PRO POTENCIONÁLNÍ INVESTORY .....</b> | <b>56</b> |
|          | <b>ZÁVĚR .....</b>  | <b>58</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY .....</b>  | <b>59</b> |
|          | <b>SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK .....</b>   | <b>61</b> |
|          | <b>SEZNAM OBRÁZKŮ .....</b>   | <b>63</b> |
|          | <b>SEZNAM TABULEK .....</b>   | <b>64</b> |
|          | <b>SEZNAM PŘÍLOH .....</b>  | <b>65</b> |



## ÚVOD

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení podniku. Bez efektivního řízení podniku by nebylo možné dosažení zisku v takové míře, aby se podnik dlouhodobě užíval. Krátkodobé dosažení zisku není dostatečné, v podnikání jde především o maximalizaci tržní hodnoty podniku v dlouhodobějším časovém horizontu. Rozborem informací získaných z finančního účetnictví získáváme ucelenou představu o majetkové, finanční a důchodové situaci podniku. Finanční analýza podniku napomáhá firmě, investorům a dalším zainteresovaným osobám činit rozhodnutí, které budou mít za výsledek pozitivní vliv na finanční zdraví firmy, její růst a dosahování zisku. Je možné finanční analýzu nazvat analytickým a zároveň také hodnotícím procesem. Metody finanční analýzy lze rozdělit do několika skupin, které budou přiblíženy v této práci.

Tato bakalářská práce se zabývá finanční analýzou hospodaření společnosti Philip Morris ČR a.s., která je součástí Burzy cenných papírů Praha. Jedná se o veřejně obchodovatelnou společnost. Bakalářská práce je rozdělena na část teoretickou a na část praktickou.

V teoretické části se nachází vysvětlení pojmů finanční analýza, metody finanční analýzy, přiblížení uživatel finanční analýzy a zdroje dat pro finanční analýzu.

Následuje část praktická, která se zaměřuje na finanční analýzu společnosti Philip Morris ČR a.s. v letech 2015-2019 v rámci kapitálového trhu. V této práci je kladen důraz na finanční analýzu z pohledu investora na kapitálovém trhu.

V závěru této bakalářské práce jsou uvedena doporučení pro budoucí investory zpracované na základě výsledků finanční analýzy.

## CÍLE A METODY ZPRACOVÁNÍ PRÁCE

Cílem této bakalářské práce je provedení finanční analýzy společnosti Philip Morris ČR a.s. za období 2015-2019 pomocí finančních ukazatelů. Na základě výsledků proběhne identifikace problémových míst, zhodnocení finančního zdraví podniku a doporučení pro investory.

Tato bakalářská práce se dělí na část teoretickou a praktickou.

Teoretická část je zpracována formou kritické literární rešerše a zabývá se podstatou finanční analýzy, vysvětluje pojmy finanční analýzy, uživateli analýzy, zdroji dat pro její zpracování a metodami používanými pro její vyhotovení.

Praktická část bakalářské práce je zaměřena na finanční analýzu společnosti Philip Morris ČR a. s. za roky 2015-2019. V první části je ve zkratce představena společnost, její vlastnická struktura a základní informace. Další část, pro lepší pochopení situace, obsahuje informace ohledně trendu kouření cigaret v České republice a novinkách, které společnost v návaznosti na situaci vytvořila. Dále jsou analyzovány jednotlivé účetní výkazy za sledované období pomocí horizontálních a vertikálních analýz. V neposlední řadě jsou provedeny analýzy rozdílových a poměrových ukazatelů, pyramidový rozklad a analýzy ukazatelů kapitálového trhu.

Na základě zjištěných výsledků jsou navržena doporučení pro budoucí investory a vyčteny silné a slabé stránky společnosti.

## **I. TEORETICKÁ ČÁST**

## 1 FINANČNÍ ANALÝZA

Tato kapitola se zabývá finanční analýzou z teoretického pohledu. Čtenáři přiblíží podstatu finanční analýzy, její uživatele a důvody, proč je pro ně důležitá a jaké zdroje informací se využívají pro účely analýzy. Kapitola je základem pro porozumění významu a souvislostí v navazující praktické části bakalářské práce. Nejdůležitějšími zdroji pro zpracování finanční analýzy jsou účetní (finanční) výkazy. Jde především o rozvahu (aktiva a pasiva), výkaz zisků a ztrát (náklady a výnosy) a výkaz o cash flow (příjmy a výdaje). Právě ze získaných informací z těchto zmíněných zdrojů je možné vyčíst cenné informace pro efektivní řízení podniku.

### 1.1 Podstata finanční analýzy

Počátky finanční analýzy jsou z hlediska historie spojeny už s počátky samotných peněz. Jediné, co se postupem času mění a zlepšuje, jsou metody a techniky výpočtů. Finanční analýza se nejvíce rozvíjela v USA, kde se zpočátku se jednalo pouze o teoretické práce. Finanční analýza se odvíjela od období, ve kterém byla využívána. V době nástupu prvních počítačů se systém analýz výrazným způsobem změnil. Růčková ve své publikaci (2015, s. 9) uvádí „Hlavním smyslem finanční analýzy je připravit podklady pro kvalitní rozhodování o fungování podniku. Je zřejmé, že existuje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Účetnictví předkládá z pohledu finanční analýzy do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku, a tyto údaje jsou víceméně izolované. Aby mohla být tato data využita pro hodnocení finančního zdraví podniku, musí být podrobena finanční analýze.“

Sedláček finanční analýzu podniku vnímá jako „metodu hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj. Tím se zvyšuje vypovídací schopnost a informační hodnota zpracovávaných dat.“ (Sedláček, 2011, str. 3.)

Finanční analýzu můžeme po vzoru Kotuliče, Királyho a Rajčiniové (2018, s. 11) definovat také jako jakoukoliv ekonomickou činnost, kde hlavní roli hrají peníze a čas. Rozlišujeme analýzu na úrovni mikro (v podniku) a makro (v odvětví). V podniku využíváme finanční analýzu k obecné analýze jeho finanční situace. Tuto analýzu doplňuje Knápková a kol. (2017, s. 17) o konkrétní faktory, jako je vhodná kapitálová struktura,

efektivnost využití aktiv, dostatečná ziskovost podniku, schopnost splácet své závazky atp. Tato data pomáhají manažerům činit správná rozhodnutí a úspěšně vést podnik. Usnadňují rozhodování o získávání finančních zdrojů, při optimalizaci finanční struktury nebo při rozdělování zisku.

Dle Vochozky (2011, s. 12) je výhodou finanční analýzy možnost analytického a systémového přístupu k jednotlivým činnostem podniku. Můžeme hodnotit samostatně likviditu, aktivitu, rentabilitu a spoustu dalších ukazatelů. Avšak tento přístup klade velký důraz na znalosti a zkušenosti hodnotitele.

S použitím finanční analýzy můžeme hlídat finanční zdraví firmy, odhalit silná a slabá místa podniku, v budoucnu s nimi počítat a přizpůsobit jim rozhodování.

## 1.2 Slabé stránky finanční analýzy

Finanční analýza má svá omezení, se kterými je nutné při provádění analýzy počítat a brát je v úvahu. Jsou to:

- Nedostatečná vypovídající schopnost účetních výkazů a zároveň rozdílné užití účetních praktik
- Závislost tradičních metod a postupů finanční analýzy na účetních údajích
- Vliv sezónnosti a mimořádných událostí na vstupní data analýzy
- Zanedbání rizika a nákladů obětované příležitosti
- Nutnost srovnávat výsledky analýz s jinými podniky

Historické účetnictví nebere v potaz změny tržních cen majetku, nebere v úvahu ani změny kupní síly peněz a tím ve výsledku zkresluje hospodářský výsledek běžného období. Dalším z problémů je inflace, která v různé míře ovlivňuje všechna aktiva, pasiva a má vliv i na hospodářský výsledek.

(Knápková a kol., 2017, s. 139)

## 1.3 Uživatelé finanční analýzy

Manažeři potřebují informace získané z finanční analýzy především pro krátkodobé a dlouhodobé řízení podniku. Využívají je především k plánování a rozhodování včetně řízení lidských zdrojů. Za obraz jejich úspěšnosti můžeme považovat výši dosaženého zisku.

Získávání finančních zdrojů, optimální majetková struktura, správné financování, rozdělování volných peněžních prostředků a disponibilního zisku je náplní práce manažerů a k těmto úkonům je potřeba být detailně informován o finanční situaci daného podniku a jeho okolí. Finanční analýza ukáže, ve kterých oblastech je podnik silnější a naopak slabší. Díky těmto informacím manažeři mohou zvolit lepší podnikatelský záměr pro následující období a tím zajistit stabilitu a prospěch podniku. (Pešková, Jindřichovská, 2012)

Uživatelé výsledků finanční analýzy je obecně kdokoli, kdo se v dané problematice dokáže zorientovat a je nějakým způsobem zainteresovaný. Uživatelé mohou být zainteresováni buď externě, nebo interně. Nejdůležitějšími uživateli finanční analýzy jsou:

- vlastníci podniku
- investoři a potenciální investoři podniku,
- věřitelé podniku,
- management podniku.

(Růčková, 2015, s. 11, 12)

Knápková a kol. (2017, s 17, 18) uvádí jako další uživatele zaměstnance a zainteresovanou veřejnost, podniky konkurence a finanční orgány státu.

**Vlastníkům** pomáhá finanční analýza rozhodovat se, jak naložit se svým podílem. Vlastníci menších podniků podobně zjišťují, zda v daném podnikání pokračovat, jak jej zlepšovat či jestli s ním skončit. (Vochozka, 2011, s. 12)

Hlavními uživateli finančně-účetních informací jsou **investoři**, kteří do podnikání vkládají své finance. Tito uživatelé, ať se jedná o kapitálově silné institucionální investory nebo fyzické osoby s relativně omezenými kapitálovými možnostmi, mají zájem znát veškeré informace, které by mohly odhalit míru rizika a míru výnosnosti vloženého kapitálu. Potenciální investoři, kteří uvažují o vkladu svých prostředků do podniku, si chtějí ověřit, nakolik je jejich rozhodnutí správné a jejich uložené peníze podnikem zhodnotí. Zajímají je především výnos, finanční riziko a likvidita dané investice.

- výnos – vyjádření procentuálního zvýšení hodnoty investované částky po započtení poplatků zahrnutých do investování

- finanční riziko – vyjadřuje stupeň nejistoty (riziko) spojené s investováním a předpokládaným výnosem
- likvidita – rychlost, s jakou je možné investici směnit za peníze.

(Zásady investování. Fondmarket.cz [online].)

Mezi **věřitele** se řadí především dodavatelé, banky a ostatní instituce. Ti mají zájem na tom, aby jim podnik splácel závazky včas a v plné výši. Sledují především míru rizika a výnosnost případné investice. Získávají také informace o využití kapitálu, který vložili do podnikání. (Vochozka, 2011, s. 12)

**Management podniku** může v malých podnicích zahrnovat vlastníky. Avšak ve velkých podnicích je management jakýmsi nástrojem vlastníků, kterému je svěřena odpovědnost za řízení podniku (nebo části podniku). Tak či tak čelí manažeři pravidelně ekonomickým otázkám a rozhodnutím – Kolik zásob je třeba mít? Máme dostatek peněžních prostředků? Jakého výsledku jsme v minulém roce dosáhli? Splnili jsme dané cíle? Tyto a další otázky dokáže finanční analýza pomoci zodpovědět.

**Zaměstnanci** mají zájem na dlouhodobém zachování své pracovní pozice, o jistotu vyplácení mezd a sociální podmínky. Zejména z těchto důvodů je pro ně žádoucí znát informace o prosperitě a stabilitě podniku. Kromě toho se mohou například zajímat o vývoj podniku, aby si prověřili šance na budoucí kariérní růst.

**Zainteresaná veřejnost** pak obsahuje nejčastěji zákazníky, analytiky, studenty či vědecké pracovníky.

**Konkurenční podniky** se často zajímají, jak si vede jejich protivník. Firmy mohou srovnávat rentabilitu, ziskovou marži, cenovou politiku, investiční aktivitu, obratovost zásob, jejich výši i hodnotu apod. Odpovědi mohou najít právě pomocí finanční analýzy jejich finančních výkazů.

**Finanční orgány státu** mají zájem především na plnění daňové povinnosti podniku. Nepřímý zájem mohou mít ale i na jeho výsledcích. Čím více podnik vydělá, tím více prostředků poplyne do státní pokladny. Zájem mají i na kontrole při čerpání dotací a při výběrových řízeních ve veřejných soutěžích. (Users of Financial Statements. Accountingverse.com [online], 2015.)

## 1.4 Zdroje pro finanční analýzu

Základním zdrojem informací pro finanční analýzu jsou výkazy finančního účetnictví jako součást účetní závěrky podniku. Jde zejména o rozvahu, výkaz zisku a ztráty, přehled o peněžních tocích, přehled o změnách vlastního kapitálu a příloha účetní závěrky. (Knápková a kol., 2017 s. 18)

Růčková (2015, str. 19) uvádí, že mnohdy jsou směrodatnější údaje manažerského účetnictví, přestože není legislativně regulováno, ale lépe odpovídá potřebám finanční analýzy. Ve většině případů však podniky buď manažerské účetnictví netvoří vůbec, nebo je obtížné se k jeho výstupům dostat. Čím více vstupních dat pro finanční analýzu získáme, tím přesněji dokážeme výsledky analýzy interpretovat a očistit je od zkreslujících vlivů.

### 1.4.1 Rozvaha

Rozvaha zachycuje stav aktiv podniku (majetku) na jedné straně a pasiv (zdrojů krytí) na straně druhé v daném okamžiku. Jedná se v podstatě o dvojí pohled na majetek společnosti. Každá položka, se kterou podnik hospodaří, musela být financována z určitého finančního zdroje. Vzhledem k tomu, že se jedná pouze o dva různé pohledy na daný majetek, aktiva se musí rovnat pasivům. V případě, že se nerovnájí, rozvaha není správně sestavena. (Dluhošová, 2010, s. 52) Jedná se o základní pravidlo, které musí bezpodmínečně platit a nazývá se bilanční rovnice. Tato rovnice vychází z podvojného účetnictví a vychází z principu, kdy se musí aktiva rovnat pasivům.

$$\text{AKTIVA}=\text{PASIVA}$$

**Aktiva** nalezneme na levé straně v rozvaze a jsou členěny především dle doby a obtížnosti jejich přeměny v peněžní prostředky. (Brealey, 2017, s. 735)

Aktiva jsou v rozvaze dělena do skupin:

1. Pohledávky za upsaný základní kapitál
  - zde je popsán stav nesplacených akcií a podílů jako protipoložka základního kapitálu na straně pasiv
2. Dlouhodobý majetek
  - skládá se z dlouhodobého hmotného majetku, dlouhodobého nehmotného majetku a dlouhodobého finančního majetku



- slouží podniku déle než 1 rok
- majetek je opotřebováván, což vyjadřují odpisy, které snižují postupně hodnotu dlouhodobého majetku
- Dlouhodobý hmotný majetek – pozemky, budovy, stavby, hmotné movité věci.
- Dlouhodobý nehmotný majetek – nehmotné výsledky výzkumné činnosti, software, ocenitelná práva, goodwill apod.
- Dlouhodobý finanční majetek – nakoupené dluhopisy, akcie, vkladové listy, termínované vklady, poskytnuté půjčky jiným subjektům apod.

### 3. Oběžný majetek

- hlavním znakem oběžných aktiv je to, že by měly být neustále v pohybu
- doba použitelnosti by měla být méně než 1 rok, tzn., jedná se o majetek krátkodobý
- Zásoby – materiál, nedokončená výroba, polotovary, hotové výrobky vlastní výroby a zboží nakoupené za účelem prodeje
- Pohledávky – krátkodobé a dlouhodobé, z obchodního styku, pohledávky ke společníkům apod.
- Krátkodobý finanční majetek – cenné papíry obchodovatelné na peněžním trhu
- Peněžní prostředky – ceniny, peníze a peněžní prostředky v pokladně a na účtech

### 4. Časové rozlišení

- zde jsou zachyceny zůstatky časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období

(Knápková a kol., 2017, s. 25-31)

**Pasiva** označujeme jako zdroje financování, které může být vlastní nebo cizí. Nedělí se, na rozdíl od aktiv, dle času, ale z hlediska vlastnictví zdrojů financování. (Růčková, 2015, s. 26)

Dělíme je na:

### 1. Vlastní kapitál

- Základní kapitál – díl vlastního kapitálu, který byl vložen při založení podniku
- Kapitálové fondy – externí kapitál. Zahrnuje především emisní ážio, vklady společníků nezvyšující základní kapitál a oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků.
- Fondy ze zisku – zahrnují rezervní fondy, jež jsou tvořeny ze zisku pro případné krytí ztrát, a ostatní fondy, které jsou tvořeny za účelem pokrytí interních potřeb podniku
- Výsledek hospodaření – minulého období (část, jež nebyla vyplacena na podílech na zisku ani převedena do fondů ze zisku) a běžného období (čistý zisk z daného období)

### 2. Cizí zdroje

- Rezervy – zdroje, které bude muset podnik použít v budoucnu na budoucí závazky
- Dlouhodobé závazky – závazky se splatností nad 1 rok, zahrnují emitované dluhopisy, dlouhodobé úvěry, zálohy apod.
- Krátkodobé závazky – závazky k dodavatelům s dobou splatnosti kratší než 1 rok, zahrnují krátkodobé zálohy, závazky vůči zaměstnancům, institucím, společníkům apod.

### 3. Časové rozlišení

- obsahuje zůstatky účtů výdajů příštích období a výnosů příštích období

(Knápková a kol., 2017, s. 33-38)

Šteker a Otrusinová (2016, s. 240) uvádí, že se v rozvaze na straně aktiv za běžné období nachází sloupce brutto, korekce a netto. Brutto udává stav jednotlivých majetkových položek, v sloupci korekce je výše opravných položek a oprávek k jednotlivým majetkovým položkám. Netto vyjadřuje výši aktiv sníženou o opravné položky a oprávky, tedy korekci odečtenou od částky ve sloupci brutto.

Tabulka I- Rozvaha, vzor (vlastní zpracování)

| <b>ROZVAHA</b>       |  |                      |   |
|----------------------|--|----------------------|---|
| <b>AKTIVA CELKEM</b> |  | <b>PASIVA CELKEM</b> |   |
| <b>A.</b>            | <b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b> | <b>A.</b>            | <b>Vlastní kapitál</b>                  |
| <b>B.</b>            | <b>Dlouhodobý majetek</b>                    | A.I.                 | Základní kapitál                        |
| B.I.                 | Dlouhodobý nehmotný majetek                  | A.II.                | Ážio a kapitálové fondy                 |
| B.II.                | Dlouhodobý hmotný majetek                    | A.III.               | Fondy ze zisku                          |
| B.III.               | Dlouhodobý finanční majetek                  | A.IV.                | Výsledek hospodaření minulých let       |
|                      |  | A.V.                 | Výsledek hospodaření běžného úč. období |
| <b>C.</b>            | <b>Oběžná aktiva</b>                         | <b>B.+C.</b>         | <b>Cizí zdroje</b>                      |
| C.I.                 | Zásoby                                       | B.                   | Rezervy                                 |
| C.II.                | Pohledávky                                   | C                    | Závazky                                 |
| C.III.               | Krátkodobý finanční majetek                  | C.I.                 | Dlouhodobé závazky                      |
| C.VI.                | Peněžní prostředky                           | C.II.                | Krátkodobé závazky                      |
| <b>D.</b>            | <b>Časové rozlišení aktiv</b>                | <b>D.</b>            | <b>Časové rozlišení pasiv</b>           |

#### 1.4.2 Výkaz zisků a ztrát

Knápková a kol. (2017, s. 40-41) uvádí: „Výnosy můžeme definovat jako peněžní částky, které podnik získal z veškerých svých činností za dané účetní období bez ohledu na to, zda v tomto období došlo k jejich inkasu. Náklady pak představují peněžní částky, které podnik v daném období účelně vynaložil na získání výnosů, i když k jejich skutečnému zaplacení nemuselo ve stejném období dojít.“

Knápková a kol. (2017, s. 48) také uvádí nejpoužívanější kategorie zisku:

#### Výsledek hospodaření za účetní období (čistý zisk (EAT))

+ daň z příjmu

---

= zisk před zdaněním (EBT)

+ nákladové úroky

---

= zisk před úroky a zdaněním (EBIT)

+ odpisy

---

= zisk před úroky, zdaněním a odpisy (EBITDA)

Výkaz zisků a ztrát má za úkol informovat o úspěšnosti podniku a jeho dosažených výsledcích. Na základě těchto výkazů se posuzuje schopnost daného podniku zhodnocovat vložené prostředky.

Šteker a Otrusínová (2016, s. 240) uvádí, že ve výkazech zisků a ztrát se objevují jednotlivé položky za běžné a minulé účetní období. Položka výsledku hospodaření za účetní období uvedená ve výkazu zisků a ztráty se musí rovnat položce výsledku hospodaření běžného účetního období uvedené v rozvaze.

Z výnosů a nákladů zjišťujeme výsledek hospodaření následně:

$$\text{VÝNOSY-NÁKLADY} = \text{VÝSLEDEK HOSPODAŘENÍ (+ ZISK, - ZTRÁTA)}$$

### 1.4.3 Výkaz Cash Flow

Výkaz cash flow, často nazýván také jako přehled o peněžních tocích, informuje o tom, z jakých zdrojů vznikly peněžní prostředky a jakým způsobem byly použity. Jde o rozdíl mezi příjmy a výdaji za určité časové období. Peněžní prostředky se můžou dále dělit:

- peněžní prostředky - peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě
- peněžní ekvivalenty - krátkodobý likvidní majetek, který lze jednoduše převést na předem známou peněžní částku. Důležité je také, že se nepředpokládá významná změna jeho hodnoty v čase.

(Růčková, 2015, s. 34)

Knápková a kol., (2017, s. 54-55) popisují dvě základní metody sestavení výkazu cash flow, a to metodu přímou a nepřímou.

**Přímá metoda** sestavuje cash flow na základě skutečných plateb. Mezi hlavní výhody patří zobrazení hlavní kategorie peněžních příjmů a výdajů a aktuální přehled o peněžních tocích. Jedná se o velmi přesnou metodu. Naopak nevýhodou této metody je, že nejsou patrné zdroje peněžních prostředků a jejich užití.

(Otrusínová, 2010 s. 126)

*Tabulka II- přímá metoda cash flow, vlastní zpracování dle Knápkové a kol., (2017, s. 54)*

|                                     |
|-------------------------------------|
| POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ |
| + příjmy za určité období           |
| - výdaje za určité období           |
| = KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ |

**Nepřímá metoda** vychází z výsledku hospodaření a ze čtyř základních tvrzení:

- každý náklad nemusí být zároveň úbytek
- každý výdaj nemusí být zároveň náklad
- každý výnos nemusí být zároveň příjem
- každý příjem nemusí být zároveň výnos

Výsledek hospodaření je tedy nutné upravit, a tedy transformovat na tok peněžních prostředků.

Cash flow se dále rozděluje dle struktury na:

- **Cash flow z provozní činnosti** - zahrnuje aktivity, které se podílí na tvorbě čistého zisku. Jedná se konkrétně o odpisy, zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek, časové rozlišení aktiv i pasiv, krátkodobé závazky a rezervy.
- **Cash flow z finanční činnosti** – týká se finanční části rozvahy, vyjímaje položky použité u provozního cash flow. Jedná se o položky jako je základní kapitál, kapitálové fondy, dividendy a dlouhodobé závazky.
- **Cash flow z investiční činnosti** – zaměřen na dlouhodobý majetek a jeho pohyb. (Knápková a kol., 2017, s. 55-56)

#### 1.4.4 Výroční zpráva

Výroční zpráva obsahuje komplexní informace o vývoji výkonnosti účetní jednotky, jejích činnostech a stávajícím hospodářském postavení. Mimo jiné musí výroční zpráva obsahovat také informace finanční i nefinanční ohledně významných událostí, které nastaly až po rozvahovém dni, o předpokládaném vývoji apod. Výroční zpráva bývá také využívána jako propagační prostředek, neboť se nezabývá jen minulými událostmi, ale nastiňuje i budoucí plány. Účetní jednotky jsou povinny sestavovat výroční zprávu, která musí být ověřena auditorem. (Šteker, Otrusínová, 2016, s. 248)

## 2 NÁSTROJE FINANČNÍ ANALÝZY

### 2.1 Absolutní ukazatele a procentní rozbor

Absolutní ukazatele využíváme při hodnocení finanční situace podniku pomocí objemových ukazatelů, které jsou obsaženy v účetních výkazech. Analýza pomocí absolutních ukazatelů se dělí na analýzu horizontální a vertikální. Tyto analýzy jsou součástí výročních zpráv podniků. (Kubíčková a Jindřichovská 2015, s. 69)

#### 2.1.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá sledováním změn jednotlivých hodnot v čase. Analyzuje, jakým směrem se vyvíjely položky účetních výkazů. (Hrdý 2016, s. 212-213)

Při této metodě dochází k srovnání údajů z účetních výkazů po řádcích, tedy horizontálně, proto je označována jako horizontální analýza absolutních ukazatelů. Horizontální analýza zodpovídá dvě otázky. O jakou sumu se změnila zkoumaná položka v čase v dané jednotce, tj. absolutní změna a o kolik se položka změnila v čase v procentním vyjádření, tj. procentní změna.

$$\text{Absolutní změna} = \text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1} \quad (1)$$

$$\% \text{ změna} = \frac{\text{Absolutní změna}}{\text{Hodnota}_{t-1}} * 100 [\%] \quad (2)$$

(Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 53)

#### 2.1.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza, známá také jako procentní rozbor se zakládá na vyjádření jednotlivých položek účetních výkazů jako procentního podílu k jedné zvolené základně. Pokud horizontální analýza pracuje s vývojem ukazatelů v čase, pak vertikální analyzuje strukturu v konkrétním okamžiku. Tato základna je položena jako 100 %. Pro rozbor rozvahy je obvykle za tuto základnu zvolena výše aktiv. U rozboru výkazu zisků a ztrát je základnou velikost celkových výnosů nebo nákladů. Výhodou vertikální analýzy je její oproštění od vlivu inflace, díky čemu umožňuje bezproblémové srovnání mezipodnikové nebo meziroční. (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71)

## 2.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele jsou v praxi hodně využívané. Hlavními důvody jsou rychlost zpracování a jednoduchost. Výhodou je, že dokáží vytvořit představu o finanční situaci podniku jako celku. (Knápková a kol. 2017, s. 87)

Tyto ukazatele se rozdělují do těchto hlavních skupin:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele rentability
- Ukazatele míry zadluženosti
- Ukazatele kapitálového trhu
- Ukazatele aktivity

### 2.2.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity podávají velmi spolehlivý obraz o situaci podniku a jeho schopnosti hradit svoje závazky.

Tuto schopnost ovlivňují různé aspekty, především struktura majetku a průměrný tok finančních prostředků.

Aby bylo možné dojít k výsledku ukazatelů, je potřeba definovat tři základní pojmy:

- **Likvidnost**, tedy schopnost přeměnit majetek na finanční prostředky
- **Likvidita**, tedy schopnost podniku hradit své závazky v delším časovém období
- **Solventnost**, tedy momentální schopnost podniku hradit svoje závazky

(Kotulič, Király, Rajčaniová, 2018, s. 58-59)

Existují **tři hlavní stupně likvidity**- likvidita běžná, pohotová a okamžitá (peněžní).

#### **Běžná likvidita**

Běžné likviditě se říká likvidita 3 stupně. Ukazatel udává poměr oběžných aktiv vůči krátkodobým dluhům. Odráží se v ní, nakolik má podnik správnou strukturu zásob a jejich oceňování. Podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv se může snadno dostat do nepříjemné finanční situace. Optimální hodnotu uvádí v rozmezí 1,5 -2,5. Příliš vysoké

hodnoty nasvědčují, že je pracovní kapitál neefektivně řízen, naopak příliš nízké hodnoty svědčí o špatné likviditě podniku. (Kalouda, 2015, s. 60)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (3)$$

### **Pohotová likvidita**

Hlavním rozdílem mezi běžnou a pohotovou likviditou je vyloučení zásob z oběžného majetku, a tím zmírnění vliv odlišné struktury krátkodobých aktiv na výsledku likvidity.

Optimální hodnota ukazatele je 1, což znamená, že podnik má tak akorát prostředků k uhrazení krátkodobých závazků. (Kalouda, 2015, s. 60)

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (4)$$

### **Okamžitá likvidita**

Okamžitá likvidita je ukazatel, který bere v úvahu pouze nejlikvidnější prostředky, tedy peníze na účtech, v hotovosti, ale i šeky apod. (Dluhošová, 2010, s. 83)

Ukazatel by měl nabývat hodnot mezi 0,2 - 0,5. Vyšší hodnoty by mohly ukazovat na neefektivní využívání finančních prostředků. (Knápková a kol., 2017, s. 95)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotovité platební prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (5)$$

## **2.2.2 Ukazatele rentability**

Rentabilita (výnosnost) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Je také formou vyjádření zisku, která je hlavním kritériem alokace kapitálu. Rentabilita úzce souvisí s likviditou, proto by tyto části měly být v rámci interpretace neustále spojovány. (Růčková, 2015, s. 127)

Základními ukazateli výnosnosti jsou:

- Rentabilita celkových aktiv (ROA - Return On Assets),
- rentabilita vlastního kapitálu (ROE - Return On Equities),
- rentabilita tržeb (ROS - Return On Sales).

**Rentabilita celkových aktiv** je považována za jedno z klíčových měřítek rentability. Důvodem je, že poměruje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání, tzn., že



měří výkonnost podniku. Je to jakýsi ukazatel toho, jak efektivně dokáže podnik (či spíše jeho management) využít všechna svá aktiva ke generování zisku, a to bez ohledu na to, z jakých zdrojů byla

financována. Čím vyšší ROA, tím lépe zvládá společnost hospodařit se svým majetkem

$$\text{Rentabilita celkových aktiv} = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} \quad (6)$$

(Růčková, 2015, s. 59)

**Rentabilita vlastního kapitálu** vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky a investory. Pro investora je důležité, aby hodnota tohoto ukazatele přesahovala úroky, které by obdržel při jiné formě investování. Rozdíl mezi úroky z vkladů a rentabilitou se nazývá prémie za riziko. Pokud je tato hodnota kladná, jedná se o odměnu vlastníkům podniku. V případě záporných hodnot je potřeba zjistit, zda se tak děje krátkodobě, například z důvodů investic podniku. (Knápková a kol., 2017, s. 102 - 103)

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \frac{\text{zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (7)$$

(Sedláček, 2011, str. 57)

**Rentabilita tržeb** se využívá pro potřeby vnitropodnikového řízení firmy. Patří mezi běžně sledované ukazatele finanční analýzy.

Nízké hodnoty ukazatele hovoří o chybném řízení podniku, naopak vysoká úroveň značí nadprůměrnou úroveň firmy. Střední hodnoty ukazují na dobře odvedenou práci managementu podniku a dobrého jména firmy. (Dluhošová, 2010, s. 81)

Knápková a kol. (2017, s. 100) uvádí, že rentabilita tržeb za použití čistého zisku a tržeb ukazuje, kolik čistého zisku připadá na 1 korunu tržeb.

$$\text{Rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \quad (8)$$

### 2.2.3 Ukazatele míry zadluženosti

V ukazatelích zadluženosti se ve většině případů setkáváme s jednotlivými položkami pasiv a celkovou bilanční sumou. Základním ukazatelem zadluženosti podniku je poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Nazýváme jej ukazatel věřitelského rizika nebo také **ukazatel celkové zadluženosti**. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je riziko věřitelů. (Sedláček, 2011, s. 64).

$$\text{Ukazatel celkové zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

Knápková a kol. (2017, s. 88) uvádí, že se jeho doporučené rozmezí pohybuje mezi 30% a 60% v závislosti na odvětví.

Jedním z dalších ukazatelů je **míra zadluženosti**. Jedná se o poměr cizího a vlastního kapitálu, který signalizuje, do jaké míry mohou být ohroženy nároky věřitelů. Při zkoumání zadluženosti je důležité brát zřetel na kapitál z hlediska splatnosti. Krátkodobý kapitál je rizikovější, ale levnější oproti kapitálu dlouhodobému, který je méně rizikový, ale dražší. (Knápková a kol., 2017, s. 89)

$$\text{Míra zadluženosti} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

**Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** udává, kolik dlouhodobého majetku kryje podnik vlastním kapitálem. Pokud je výsledná hodnota vyšší než 1, znamená to, že podnik používá vlastní kapitál (dlouhodobý) i ke krytí oběžných aktiv (krátkodobý majetek). Tím je zajištěna větší finanční stabilita, avšak na úkor menších výnosů. (Knápková a kol., 2017, s. 90)

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (11)$$

**Krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji** se liší oproti předchozímu ukazateli v započítání dlouhodobých cizích zdrojů. Pokud je ukazatel menší než 1, znamená to, že podnik musí použít část svých krátkodobých zdrojů ke krytí dlouhodobého majetku, a to může vést k problémům se splácením svých závazků. Čistý pracovní kapitál v tomto případě vychází záporný.

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku dl. zdroji} = \frac{VK + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (12)$$

Tento ukazatel odhaluje strategii financování. Rozlišuje:

- Konzervativní strategii = podnik je překapitalizován a užívá dlouhodobé zdroje ke krytí části krátkodobých aktiv.
- Neutrální strategii = podnik kryje dlouhodobý majetek a část krátkodobých aktiv dlouhodobým kapitálem.

- Agresivní strategii = podnik je podkapitalizován a část dlouhodobého majetku je kryta zdroji krátkodobými.

(Knápková a kol., 2017, s. 91)

Ukazatel **úrokového krytí** udává, kolikrát jsou úroky kryty provozním ziskem, tzn., kolikrát je možné zaplatit úroky z aktuálního zisku. Čím vyšší hodnota je, tím je situace lepší. Optimální hodnota by měla být vyšší než 5. V případě, že je hodnota 1, pak jde všechno zisk na platbu úroků. (Otrusinová, 2010, s. 105)

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \quad (13)$$

#### 2.2.4 Ukazatele kapitálového trhu

Sledování vývoje ukazatelů kapitálového trhu je především v zájmu investorů, kteří využívají výsledky k hodnocení výnosnosti jednotlivých investičních variant. Pro investory a potenciaální investory jsou podstatné nejen informace ohledně návratnosti investic, ale důležité jsou pro ně také údaje o současném stavu a prognózy stavu budoucího. (Kubičková a Jindřichovská, 2015, s. 167-168)

Jedny z nejpoužívanějších poměrových ukazatelů kapitálového trhu jsou ukazatel P/E, P/BV, dividendové krytí, dividendový výnos, čistý zisk na akcii a účetní hodnota akcie. (Růčková, 2015, s. 68)

**Ukazatel P/E ratio** je jedním z ukazatelů, které používají data z kapitálového trhu. Jedná se o výpočet poměru tržní ceny akcie a zisku na akcii. Jde o nejužívanější měřítko, kterým investoři hodnotí podniky na trzích cenných papírů. Tento výpočet je uváděn v každém burzovním zpravodajství.

$$P/E = \frac{\text{Kurs akcie}}{\text{Zisk po zdanění na akcii}} \quad (14)$$

P / E v podstatě uvádí, za jak dlouho se investice do akcie za tržní cenu vrátí ve formě dividend (zisku). Pokud je hodnota P/E vysoká, znamená to, že investoři očekávají budoucí růst podniku, nebo že jsou zisky společnosti jisté. Jistota a bezpečnost jsou považovány za hodnotné. Pakliže je hodnota P/E nízká, může se jednat o ne příliš optimistický růst potenciálu podniku, nebo znamená větší rizikovitost. Za bezpečné je považováno rozmezí 8-20. (Rejnuš, 2011, s. 261)

**Ukazatel P/BV** udává, jak trh oceňuje hodnotu vlastního kapitálu. Pokud je hodnota menší než 1,5, trh nemá o podnik přílišný zájem, případně jsou akcie podhodnoceny. Ukazatel P/BV tudíž vyjadřuje, na kolikanásobek vlastního kapitálu (nebo účetní hodnoty) si investor cení příslušnou akcii. Mezi nesporné výhody ukazatele patří fakt, že jej lze použít i v případě, že podnik vykazuje ztrátu a snadno se počítá. Nevýhodou je, že je citlivý na použité účetní metody a je často nesprávně interpretován.

$$P/BV = \frac{\text{tržní cena akcie}}{\text{účetní hodnota vlastního kapitálu na akcii}} \quad (15)$$

(Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 112)

**Dividendový výnos** je poměr mezi dividendou na akcii a tržní cenou akcie.

$$\text{Dividendový výnos} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{tržní cena akcie}} \quad (16)$$

Jedná se o údaj, který je důležitý pro investory zaměřené na dividendy. Ne všichni investoři vkládají prostředky do podniku pouze za účelem dividendového výnosu, ale také předpokládaného růstu tržní ceny akce, tzn. kapitálového výnosu. (Analýzy investice. Patria.cz [online], 2016.)

**Čistý zisk na akcii** je možné považovat za jeden z předních ukazatelů při posuzování hodnot akcií a pro investory je jedním z klíčových. Jedná se o údaj, který udává, kolik peněžních jednotek zisku po zdanění připadá na jednu akcii.

$$\text{Čistý zisk na akcii (EPS)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{počet kmenových akcií}} \quad (17)$$

(Analýzy investice. Patria.cz [online], 2016.)

**Dividendové krytí** vyjadřuje, kolikrát je dividendy pokryta čistým ziskem. Tento údaj je využíván při definování tempa růstu společnosti.

$$\text{Dividendové krytí} = \frac{\text{čistý zisk na akcii (EPS)}}{\text{dividenda na akcii}} \quad (18)$$

**Dividendový výplatní poměr** závisí na dividendové politice podniku. Vyjadřuje, jak velká část zisku je vyplácena formou dividend.

$$\text{Dividendový výplatní poměr} = \frac{\text{dividenda na akcii}}{\text{zisk na akcii}} \quad (19)$$

Tento údaj je ovlivněn výší dividend předchozího roku a výší letošních zisků.

**Cash flow na akcii** umožňuje srovnání výkonnosti podniků, které používají odlišné účetní metody, například u mezinárodních srovnání.

$$\text{Cash flow na akcii} = \frac{\text{provozní cash flow}}{\text{počet emitovaných kmenových akcií}} \quad (20)$$

(Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 134)

### 2.2.5 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity zjišťujeme intenzitu využívání majetku. Aktivita je obecně charakterizována dvěma typy ukazatelů aktivity- obrat a doba obratu. (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 89)

**Obrat aktiv** vyjadřuje intenzitu využití celkového majetku. Využívá se především pro mezipodniková srovnání. (Dluhošová, 2010, s. 86)

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (21)$$

Minimální doporučená hodnota činí 1. Obecně je možné říci, že vyšší hodnota je lepší než nižší. Pokud dosahuje nízkých hodnot, podnik svůj majetek nevyužívá efektivně. (Knápková a kol., 2017, s. 107- 108)

**Obrat dlouhodobého majetku** je velmi podobný ukazateli obratu aktiv s tím rozdílem, že nevyužívá celá aktiva, ale pouze dlouhodobý majetek. Vlivem odepsanosti dlouhodobého majetku může dojít ke zkreslení skutečnosti. (Knápková a kol., 2017, s. 108)

$$\text{Obrat dlouhodobého majetku} = \frac{\text{tržby}}{\text{dlouhodobý majetek}} \quad (22)$$

Dle Vochozky (2011, s. 24) nás ukazatel informuje, kolikrát za rok se dlouhodobý majetek obrátí v tržby.

**Obrat zásob**, neboli ukazatel intenzity využití zásob udává, kolikrát se zásoby promění v tržby za jedno časové období.

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (23)$$

**Doba obratu zásob** určuje, za jak dlouho přejdou finanční prostředky vložené do zásob zpět do peněžní podoby. Tato doba je označována jako jeden obrat zásob. Doporučená hodnota není stanovena. (Knápková a kol., 2017, s. 108)

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{průměrný stav zásob}}{\text{tržby}} * 360 \quad (24)$$

**Obrat pohledávek** informuje o tom, jak rychle se pohledávky přemění na hotovost. Čím je hodnota vyšší, tím rychleji podnik získá peníze za pohledávky. (Růčková, 2015, s.67)

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (25)$$

**Doba obratu pohledávek** říká, za jak dlouho uhradí odběratelé pohledávky. Jedná se o průměrný čas, který uplyne mezi prodejem a inkasem peněz. Ideální hodnota je do 30 dní. (Růčková, 2015, s.67)

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (26)$$

**Obrat závazků** udává, kolikrát se v určeném období obrátily závazky při dosažených tržbách.

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (27)$$

**Doba obratu závazků** informuje o době, která uplyne, než společnost zaplatí své závazky. Je žádoucí, aby tato doba byla delší, než je doba obratu pohledávek.

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{průměrné denní tržby}} \quad (28)$$

(Růčková, 2015, s.67)

## 2.3 Rozdílové ukazatele

### 2.3.1 Čistý pracovní kapitál

Z rozdílových ukazatelů je nejčastěji využíván čistý pracovní kapitál ČPK (Net Working Capital). Oběžná aktiva jsou likvidnější, protože zahrnují hotovost, zpeněžitelné cenné papíry, zásoby a pohledávky. Avšak likvidita oběžných aktiv se výrazně liší. Hotovost a cenné papíry jsou nejlikvidnější, naopak zásoby mohou být vysoce nelikvidní. Čistý

pracovní kapitál vypočítáme jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými pasivy. Jelikož oběžná aktiva většinou přesahují krátkodobá pasiva, je čistý pracovní kapitál kladný. (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 57)

Výše čistého pracovního kapitálu se považuje za významný indikátor platební schopnosti firmy. Čím vyšší je tato hodnota, tím lépe a bez obtíží by měl být podnik schopen hradit své závazky.

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva} \quad (29)$$

(Brealey, Myers, Allen, 2011, s. 718)

## 2.4 Soustavy ukazatelů

Dluhošová (2010, s. 92) ve své publikaci uvádí, že základem pyramidové soustavy je postupný rozklad vrcholového ukazatele na dílčí ukazatele. Tento rozklad je využíván k identifikaci vlivů, pomocí kterých působí dílčí ukazatele na ukazatel vrcholový. Díky tomu je možné odhalit vzájemné vztahy. Vhodně sestavená pyramidová soustava poskytuje informace o jednotlivých aspektech, které ovlivňují vrcholový ukazatel. Často jsou tímto ukazatelem ukazatele výkonosti podniku.

### 2.4.1 DuPontův rozklad

Ukazatel rentability ovlivňuje celá řada faktorů. DuPontův rozklad slouží k odhalení právě těch, které ovlivňují nejvíce. Název získal podle společnosti, která tento postup začala užívat mezi prvními a pomohla k jeho popularitě. DuPontův rozklad je známý také jako pyramidový rozklad rentability. (Brealey, Myers, Allen, 2011, s. 714)

$$ROE = ROA \times \text{finanční páka} = \frac{\text{zisk}}{\text{aktiva}} \times \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (30)$$

Rentabilita vlastního kapitálu se rozkládá na rentabilitu celkového kapitálu a finanční páku. Finanční páka indikuje míru zadluženosti podniku. Čím vyšší podíl cizích zdrojů, tím vyšší ukazatel finanční páky. Je to právě z důvodu, že cizí kapitál je levnější než kapitál vlastní. Vyšší zadluženost pozitivně ovlivňuje ukazatel rentability vlastního kapitálu. Pokud by se firma rozhodla financovat všechna aktiva z vlastních zdrojů, rovnala by se finanční páka jedné a ukazatel ROE by byl shodný s ukazatelem ROA.

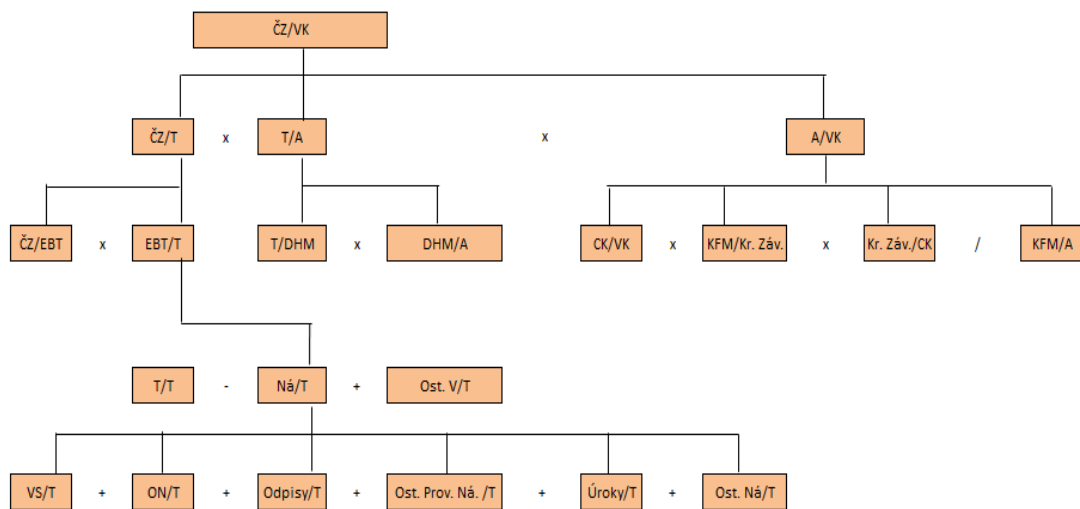
Další úrovní pyramidy je rozklad ROA:

$$ROA = ROS \times \text{obrat aktiv} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (31)$$

Rentabilitu celkového kapitálu lze rozložit na další dva ukazatele- rentabilitu tržeb a obrat aktiv. Různými variantami ziskovosti tržeb a obratovosti aktiv lze zvýšit rentabilitu celkového kapitálu. Pokud je vysoká ziskovost tržeb, jsou efektivně využívány finanční prostředky. Pokud je vysoký obrat aktiv, je efektivně využíván kapitál podniku. (Pešková, Jindřichovská, 2012, s. 78)

Nejvýznamnější pyramidový rozklad se týká ukazatele ROE, tedy rentability vlastního kapitálu, viz *Obrázek I*.

*Obrázek I – Pyramidový rozklad ROE, vlastní zpracování*



## 2.5 SWOT analýza

Kašík a Havlíček (2015, s. 44) definují SWOT analýzu, zvanou také kombinovaná srovnávací analýza vnitřního a vnějšího prostředí podniku jako jeden ze základních a nejvyužívanějších prostředků zjišťování tržního postavení podniku. SWOT analýza není součástí finanční analýzy, je zde uvedena jako doplněk pro finanční analýzu. Název této analýzy je odvozen od prvních písmen anglických slov popisujících podnik:

- Strengths – silné stránky;
- Weaknesses – slabé stránky;
- Opportunities – příležitosti;
- Threats – hrozby.



Postup při vytváření SWOT analýzy je dle Grasseové, Dubce a Řeháka (2012, s. 300) následující:

- Příprava na provedení SWOT analýzy;
- Identifikace a hodnocení silných a slabých stran podniku;
- Identifikace a hodnocení hrozeb a příležitostí vnějšího prostředí podniku;
- Tvorba matice SWOT.

Analýza SWOT napomáhá k vytvoření návrhů strategií k rozvoji společnosti. Analýza srovnává slabé a silné stránky s hrozbami a příležitostmi. Má za úkol identifikovat řešení, které povede k maximálnímu využití silných stránek společnosti a odvrácení hrozeb. (Grasseová, Dubec, Řehák, 2012, s. 300)

## **II. PRAKTICKÁ ČÁST**

### 3 PŘEDSTAVENÍ ANALYZOVANÉ SPOLEČNOSTI

Philip Morris ČR a.s., je dceřiná společnost Philip Morris International a největší výrobce a prodejce tabákových výrobků v České republice. Vlastní 99 % obchodní podíl ve společnosti Philip Morris Slovakia s.r.o. Společnost Philip Morris ČR a.s. byla založena v roce 1992, se sídlem v Kutné Hoře. Od srpna 2002 se vedení společnosti přestěhovalo do Prahy, na Karlovo náměstí, kde nyní sídlí oddělení marketingu, financí, prodeje a distribuce, informačních systémů, lidských zdrojů a vnějších vztahů.

#### 3.1 O společnosti

##### 3.1.1 Základní informace

Název společnosti: Philip Morris ČR a.s.

IČO: 14803534

Datum vzniku a zápisu: 28. březen 1991

Právní forma: Akciová společnost

Sídlo společnosti: Vítězná 1, Sedlec, 284 03 Kutná Hora

Základní kapitál: 2.7 miliardy Kč

Základní kapitál společnosti představuje 2 745 386 kusů akcií v nominální hodnotě 1 000 Kč a je plně splacen. V průběhu předcházejících dvou let nedošlo k žádným změnám v základním kapitálu a počtu nebo druhu akcií.

*Tabulka III-Počet akcií vydaných společností (vlastní zpracování z údajů ve výroční zprávě)*

|   | Počet akcií      | Hodnota v Kč         |
|---|------------------|----------------------|
| Neregistrované kmenové listinné akcie na jméno  | 831 688          | 831 688 000          |
| Registrované kmenové zaknihované akcie na jméno | 1 913 698        | 1 913 698 000        |
| <b>Akcie celkem</b>                             | <b>2 745 386</b> | <b>2 745 386 000</b> |

##### 3.1.2 Předmět a přehled činností

Hlavním předmětem podnikání společnosti Philip Morris je z pracování tabáku a výroba tabákových výrobků.

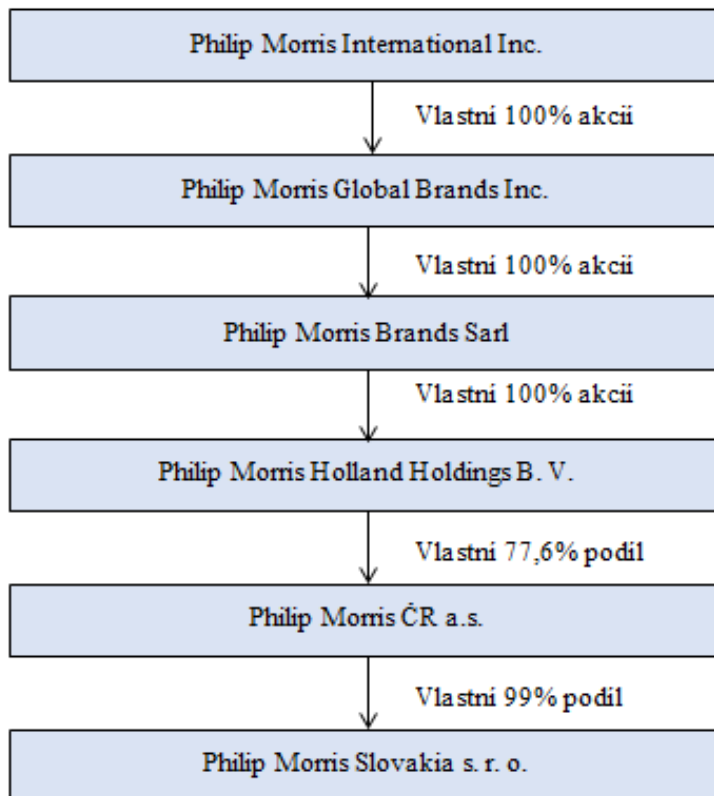
Dle CZ-NACE jde o první úroveň sekce C- zpracovatelský průmysl, oddíl 12, Výroba tabákových výrobků, který zahrnuje zpracování zemědělského produktu- tabáku, na produkt určený ke konečné spotřebě (skupina 12.0, třída 12.00)

K 31.12 2019 měla společnost 1367 zaměstnanců, z toho 147 zaměstnanců pracujících ve Philip Morris Slovakia s. r. o. na Slovensku.

### 3.1.3 Vlastnická struktura společnosti

Struktura vztahů společnosti Philip Morris ČR a.s. mezi ovládající osobou, ovládanou osobou a osobami ovládajícími stejnou ovládající osobu je zobrazena v *Obrázku II* zobrazujícím schéma.

*Obrázek II - Struktura vztahů ve skupině Philip Morris International Inc., vlastní zpracování dle výročních zpráv Philip Morris ČR a.s.*



Z obrázku jasně vyplývá, že ovládající podíl společnosti Philip Morris ČR a. s. vlastní společnost Philip Morris Holland Holdings B. V. Skupina je na nejvyšší úrovni řízena společností Philip Morris International Inc. Společnost Philip Morris ČR a. s. rozhoduje sama o každodenních činnostech (např. rozpočtech, marketingu, personální politice atd.), ale jedná v souladu s politikou Philip Morris International Inc. Úkolem Philip Morris ČR a.

s. v České republice je podílení se na prodeji, distribuci a marketingu tabákových výrobků z portfolia skupiny PMI. Přestože akcionáři mohou do jisté míry provádět prostřednictvím hlasovacích práv na valné hromadě kontrolu nad společností, největší podíl je v rukou společnosti Philip Morris Holland Holdings B. V. v rámci hierarchie skupiny PMI, je pro firemní politiku určující většinový vlastník na nejvyšší úrovni, tedy Philip Morris International Inc.

Akcie podniku jsou na Burze cenných papírů Praha a. s. obchodovány od 13. 7. 1993. Struktura menšinových akcionářů společnosti není veřejná.

### 3.1.4 Tržní podíl společnosti

Philip Morris ČR a. s. je jedním z největších prodejců tabáku a tabákových výrobků v ČR s tržním podílem, který v roce 2019 dosahoval 41,3 %. V ČR se trh s tabákovými výrobky vyznačuje malým počtem firem v odvětví. Mezi konkurenty společnosti v oblasti tabákových výrobků se řadí British American Tobacco JT International.

Z pohledu velikosti společnosti a tržního podílu nemá v ČR srovnatelný konkurenční podnik ve všech výše jmenovaných kritériích se stejným hlavním předmětem podnikání jako společnost Philip Morris ČR a.s. Vzhledem k faktu, že v tomto odvětví se nachází pouze malý počet podniků a Philip Morris ČR a.s. zde dominuje, nepovažují za nezbytné srovnávat výsledky finanční analýzy s odvětvím. S ohledem na ochranu důvěrných dat podniků v tomto sektoru není oddíl CZ-NACE 12 zveřejněn v hodnocení průmyslových a finančních ukazatelů zpracovatelského průmyslu dle ministerstva průmyslu a obchodu.

Vývoj tržního podílu znázorněný v *tabulce IV* má v posledních čtyřech letech klesající tendenci. Působí zde mimo jiné vlivy i snadnější dostupnost konkurenčních výrobků, vyšší míra nelegálních prodejů tabákových výrobků a také zvyšování sazby spotřební daně (viz. *Tabulka V* v kapitole Trend kouření v ČR). Důvodem mírného zvýšení tržního podílu v roce 2016 bylo uvedení nového designu krabiček a nové varianty cigaret s ochucenou kapslí.

*Tabulka IV-Tržní podíl Philip Morris ČR a. s. v letech 2015-2019 (vlastní zpracování z výročních zpráv společnosti)*

|                         | 2015         | 2016         | 2017         | 2018         | 2019         |
|-------------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| <b>Tržní podíl v ČR</b> | <b>45,9%</b> | <b>46,1%</b> | <b>45,2%</b> | <b>42,4%</b> | <b>41,3%</b> |

## 4 TREND KOUŘENÍ V ČR

Aby bylo možné objektivně zhodnotit, zda je výhodné investovat své prostředky do tabákového průmyslu, je potřeba podívat se na trend kouření tabáku. Dle webu Státního zdravotního ústavu a portálu ministerstva zdravotnictví dávají mladší ročníky stále více přednost náhražkám klasických cigaret. V roce 2019 bylo v ČR 24,9% kuřáků, v roce 2018 to bylo 28,5%. Podle ústavu můžeme pozorovat trend snižování počtu kuřáků již od roku 2012. V roce 2017 kouřilo až 35% mladých (skupina 15 až 24 let), v roce 2019 to bylo 23% mladých. Dle ministerstva zdravotnictví kouří denně 21% mužů a 15% žen, převážně volí klasické cigarety.

Trendem posledních let jsou alternativy klasického kouření. Elektronické cigarety dle ústavu využívá necelých 5 procent lidí, mezi mladými je to asi 10 procent.

Ministerstvo zdravotnictví uvádí, že téměř třetina kuřáků se pokusila v posledním roce s kouřením přestat. Jako důvod uvádí zdravotní rizika spojená s kouřením a zdražování cigaretových výrobků.

Jedním z důvodů zvyšování cen tabákových výrobků je zvyšování daně z tabáku.

Tabulka V- Vývoj daní (vlastní zpracování, zdroj dat [www.finance.cz](http://www.finance.cz))

|                            | 1. 7. 2015 - 31. 12. 2015 |            |                | 1. 1. 2016 - 31. 12. 2016 |            |                | 1. 1. 2017 - 31. 12. 2017 |            |                | 1. 1. 2018 - 31. 3. 2019 |            |                | 1. 4. 2019 - 1. 3. 2020 |             |                |
|----------------------------|---------------------------|------------|----------------|---------------------------|------------|----------------|---------------------------|------------|----------------|--------------------------|------------|----------------|-------------------------|-------------|----------------|
|                            | Sazba daně                | Pevná část | Mínimální      | Sazba daně                | Pevná část | Mínimální      | Sazba daně                | Pevná část | Mínimální      | Sazba daně               | Pevná část | Mínimální      | Sazba daně              | Pevná část  | Mínimální      |
| Cigarety                   | 27%                       | 1,29 Kč/ks | min 2,37 Kč/ks | 27%                       | 1,39 Kč/ks | min 2,52 Kč/ks | 27%                       | 1,42 Kč/ks | min 2,57 Kč/ks | 27%                      | 1,46 Kč/ks | min 2,63 Kč/ks | 27%                     | 1,46 Kč/ks  | min 2,63 Kč/ks |
| Doutníky, cigarillos       |                           | 1,42 Kč/ks |                |                           | 1,64 Kč/ks |                |                           | 1,67 Kč/ks |                |                          | 1,71 Kč/ks |                |                         | 1,71K Kč/ks |                |
| Tabák ke kouření           |                           | 1896 Kč/kg |                |                           | 2142 Kč/kg |                |                           | 2185 Kč/kg |                |                          | 2236 Kč/kg |                |                         | 2236 Kč/kg  |                |
| Zahřívané tabákové výrobky |                           |            |                |                           |            |                |                           |            |                |                          |            |                |                         | 2,236 Kč/g  |                |
| Surový tabák               |                           | 1896 Kč/kg |                |                           | 2142 Kč/kg |                |                           | 2185 Kč/kg |                |                          | 2236 Kč/kg |                |                         | 2236 Kč/kg  |                |

V *Tabulce V* je zaznačen vývoj daně z tabákových výrobků v posledních letech. Procentuální sazba u cigaret zůstává od roku 2015 stejná (27%), avšak zvyšuje se pevná část na kus, na kilogram a sazba daně na kilogram surového tabáku. Od 1.4.2019 podléhají dani i zahřívané tabákové výrobky.

#### 4.1 IQOS a HEETS

Společnost Philip Morris reagovala na současný trend snižování emisí a omezování kouření výrobou a propagací nových bezkouřových výrobků IQOS a náplní HEETS. Ve druhé polovině roku 2017 byly tyto produkty uvedeny i na český a slovenský trh.

Společnost Philip Morris na svém webu uvádí, že se jedná o méně zdraví škodlivou alternativu kouření díky o 95% menší produkci škodlivých chemických látek ve srovnání s cigaretami. Přesto však tato varianta obsahuje návykový nikotin. Dalším z lákadel, které firma uvádí, je absence cigaretového zápachu. V současnosti je možné v některých restauračních zařízeních a prodejnách označených IQOS Friendly používat IQOS. Jedná se o výjimku z protikuřáckého zákona, která umožňuje užívat elektronické cigarety ve vnitřních prostorech.

#### 4.2 Evropská unie

Od 20. května 2016 působí v zemích Evropské unie směrnice o tabákových výrobcích, která nařizuje výrobcům a dovozcům cigaret kromě textového varování i obrázek, který má od kouření odrazovat. Kombinace textové a obrazové části musí pokrývat 65% přední části krabičky. Jednou z dalších změn je zákaz tabáku k ručnímu balení s charakteristickými příchutěmi. Směrnice dále

- vyžaduje, aby výrobci příslušné orgány informovali o složkách použitých ve výrobcích,
- zakazuje u určitých tabákových výrobků malá balení
- zakazuje propagační a zavádějící prvky na tabákových výrobcích
- zavádí sledování polohy a pohybu výrobků v EU
- umožňuje zemím EU zákaz internetového prodeje tabáku a souvisejících produktů
- stanovuje požadavky na bezpečnost, kvalitu a oznamování u elektronických cigaret
- ukládá povinnost nahlásit zemím EU nové tabákové výrobky před uvedením na trh

Politickými prioritami Evropské unie je snížení počtu kuřáků. Díky tomu přichází s opatřeními, jako je omezení reklamy na tabákové výrobky, vytváření nekuřáckých prostředí, daňová opatření a celková regulace tabákových výrobků. V minulosti EU vytvořila informační kampaně věnované negativním dopadům konzumace tabáku v Evropě.

*(Zdrojem informací je oficiální internetová stránka EU a příslušné směrnice)*

### **4.3 Protikuřácký zákon**

Zákon o ochraně zdraví před škodlivými účinky návykových látek (někdy také protikuřácký zákon) je zákon č. 65/2017 Sb., je účinný od 31. května 2017 a nahradil zákon č. 379/2005 Sb. Jeho cílem je především prohloubení a zavedení opatření směřujících k ochraně zdraví občanů před škodlivými účinky užívání tabáku, alkoholu a jiných návykových látek, snaha o snížení škod souvisejících s užíváním těchto látek, organizace protidrogové politiky. Česká republika se tak stala již 19. zemí v Evropě, která přijala úplný zákaz kouření na veřejných místech.

Zákon rozšířil místa, kde je zakázáno kouřit a odebral možnost zřídit kuřárny některým zařízením. Dále zakázal prodávat alkohol prostřednictvím automatů.

Všechna tato opatření mají dopad na podniky v odvětví tabákového průmyslu.



## 5 FINANČNÍ ANALÝZA

### 5.1 SWOT analýza

K lepšímu pochopení postavení podniku na trhu je vhodné udělat SWOT analýzu, která shrnuje silné a slabé stránky společnosti, ale také hrozby a příležitosti.

Mezi jednoznačně silné stránky společnosti patří fakt, že je leaderem na českém trhu nejen v oblasti distribuce tradičních tabákových výrobků, ale také nových bezkouřových alternativ tabákových výrobků. Další výhodou společnosti je fakt, že si udržuje nízkou zadluženost. Společnost má velkou výrobu cigaret v České republice, konkrétně v Kutné Hoře, díky čemuž dokáže snadno distribuovat své výrobky do celé Evropy.

Naopak za slabé stránky můžeme považovat úzce profilovanou produktovou základnu. V případě, že by se společnost věnovala více odvětvím, zajistilo by to ještě větší stabilitu a flexibilitu v případě problémů. Jednou ze slabých stránek je také závislost na mateřské společnosti viz *Obrázek II. Tabulka V* ukazuje, jak silně je tabákový průmysl zatížen daní. Tento fakt můžeme považovat za jednu z nejdůležitějších nevýhod. Tabákový průmysl je obecně v Evropské unii silně regulován a hlídán.

Zaměříme-li se na příležitosti, můžeme s jistotou říci, že společnost Philip Morris využila příležitosti a uvedla na trh alternativu kouření, kterou vyhledává i část populace, která nebyla uživatelem klasického kouření. Pro společnost jsou výhodná i opatření proti ilegálnímu dovozu tabákových výrobků. Díky oficiálně potvrzenému faktu, že je kouření bezkouřových cigaret IQOS a náplní HEETS méně zdraví škodlivé než klasické kouření, uživatelé stále častěji přechází na tuto variantu kouření.

Ohrožujícími faktory pro společnost jsou omezení ze strany EU, která postupně zavádí a díky nimž je populace stále více tlačena k ukončení zdraví škodlivého kouření. Společnost je obecně závislá na dovozu tabáku. Právě z toho důvodu pro ni může být ohrožující nárůst vstupní ceny tabáku od dodavatelů. Na trend bezkouřových cigaret reagují i konkurenční podniky, které postupně zavádí své alternativy klasického kouření tabáku. Také zvyšování spotřební daně z tabákových výrobků negativně ovlivňuje a může ohrozit chod společnosti.

Tabulka VI- SWOT analýza společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování)

| Silné stránky   | Slabé stránky  |
|---|--|
| Leader na českém trhu v oblasti tradičních tabákových výrobků<br>Leader na českém trhu v oblasti bezkouřových tabákových výrobků<br>Nízká zadluženost<br>Koncentrace výroby cigaret v Kutné Hoře pro evropský trh | Úzce profilovaná produktová základna<br>Závislost na mateřské společnosti<br>Vysoké daně na produkty<br>Silná regulace odvětví                               |
| Příležitosti  | Hrozby   |
| Mezi prvními zavádí novou alternativu kouření<br>Opatření proti ilegálnímu dovozu tabákových výrobků<br>Oficiálně potvrzené méně škodlivé bezkouřové tabákové výrobky pro zdraví                                  | Omezení ze strany EU<br>Nárůst vstupní ceny tabáku<br>Konkurenční produkty v oblasti bezkouřové technologie<br>Zvyšování spotřební daně z tabákových výrobků |

## 5.2 Analýza absolutních ukazatelů

V následující kapitole finanční analýzy budou analyzovány položky majetkové a finanční struktury s využitím horizontální a vertikální analýzy.

### 5.2.1 Analýza majetkové struktury

Tabulka VII zobrazuje majetkovou strukturu podniku. Údaje z let 2015 až 2019 poslouží k výpočtu vertikální a horizontální analýzy. Celková výše aktiv a pasiv společnosti Philip Morris ČR je ve sledovaném období stabilní a nevykazuje výraznější změny. Výše aktiv a pasiv systematicky roste, pohybuje se v rozmezí 15-16,4 mil. Kč.

Tabulka VII- Majetková struktura společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

| mil Kč                    | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|---------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>      | 15054 | 15570 | 15557 | 15956 | 16394 |
| <b>Dlouhodobý majetek</b> | 3915  | 4394  | 4415  | 4324  | 4099  |
| DNM                       | 22    | 20    | 12    | 5     | 3     |
| DHM                       | 3763  | 4250  | 4256  | 4177  | 3944  |
| DFM                       | 130   | 124   | 147   | 142   | 152   |
| <b>Oběžná aktiva</b>      | 11139 | 11176 | 11142 | 11632 | 12295 |
| Zásoby                    | 423   | 343   | 630   | 1125  | 1674  |
| Pohledávky                | 399   | 435   | 835   | 2110  | 1519  |
| Ostatní nefinanční aktiva | 2847  | 2234  | 2365  | 2827  | 2671  |
| Peněžní prostředky        | 7470  | 8164  | 7312  | 5570  | 6431  |

Největší podíl z hlediska skladby majetku mají oběžná aktiva, konkrétně peněžní prostředky. Podíl oběžných aktiv na bilanční sumě v letech 2015-2019 se pohyboval v rozmezí 71-75 %. Společnost disponuje velkým množstvím peněžních prostředků. V roce 2015 se jednalo téměř o 52,5% podílu na bilanční sumě.

Podíl dlouhodobého majetku na bilanční sumě je relativně nízký a zahrnuje především budovy, pozemky a strojní zařízení. Z pohledu dlouhodobého majetku však tvoří dlouhodobý hmotný majetek převážnou část dlouhodobých aktiv. Dlouhodobý nehmotný majetek tvoří zanedbatelnou část bilanční sumy, podobně jako dlouhodobý finanční majetek, který se blíží 1%.

*Tabulka VIII - vertikální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Philip Morris ČR a. s.)*

|                           | 2015    | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|---------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>      | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% | 100,00% |
| <b>Dlouhodobý majetek</b> | 26,01%  | 28,22%  | 28,38%  | 27,10%  | 25,00%  |
| DNM                       | 0,15%   | 0,13%   | 0,08%   | 0,03%   | 0,02%   |
| DHM                       | 25,00%  | 27,30%  | 27,36%  | 26,18%  | 24,06%  |
| DFM                       | 0,86%   | 0,80%   | 0,94%   | 0,89%   | 0,93%   |
| <b>Oběžná aktiva</b>      | 73,99%  | 71,78%  | 71,62%  | 72,90%  | 75,00%  |
| Zásoby                    | 2,81%   | 2,20%   | 4,05%   | 7,05%   | 10,21%  |
| Pohledávky                | 2,65%   | 2,79%   | 5,37%   | 13,22%  | 9,27%   |
| Ostatní nefinanční aktiva | 18,91%  | 14,35%  | 15,20%  | 17,72%  | 16,29%  |
| Peněžní prostředky        | 49,62%  | 52,43%  | 47,00%  | 34,91%  | 39,23%  |

Pomocí horizontální analýzy se zabýváme vývojem rozvahových položek v čase. Obecně se objem aktiv v průběhu let mírně zvyšuje, kromě roku 2017, kdy nastal mírný pokles o 0,08%. Kromě roku 2017 je ve všech letech zaznamenán pokles objemu dlouhodobého majetku. Největší procentuální změnu zaznamenáváme u položky dlouhodobý nehmotný majetek v roce 2018 v porovnání s rokem 2017, kdy nastal úbytek o 140%. Úbytek u této položky každoročně o téměř 67% vlivem odepisování. V posledních letech zaznamenala společnost přírůstky oběžných aktiv. Nejvýznamnější procentuální nárůst se vyznačuje v položce zásob, které ročně skokově rostou o více než 32%. V minulých letech objem zásob rostl až o 45,5% oproti roku předešlému. Dle Státního zdravotního ústavu počet kuřáků v ČR klesá, avšak mladší generace se podle statistik uchyluje ke kouření bezkouřových náhrad cigaret. Firma Philip Morris na tento trend reagovala zavedením varianty bezkouřových cigaret s názvem IQOS a náplní HEETS, které začala distribuovat do ČR v roce 2017. Za povšimnutí stojí i pokles pohledávek v roce 2019 oproti roku 2018.

Peněžní prostředky naopak zaznamenaly v roce 2019 nárůst o 13,39% oproti rokům předchozím, kdy měly spíše klesající tendenci.

*Tabulka IX - horizontální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Philip Morris ČR a. s.)*

|                           | 17/16   | 18/17    | 19/18   |
|---------------------------|---------|----------|---------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b>      | -0,08%  | 2,50%    | 2,67%   |
| <b>Dlouhodobý majetek</b> | 0,48%   | -2,10%   | -5,49%  |
| DNM                       | -66,67% | -140,00% | -66,67% |
| DHM                       | 0,14%   | -1,89%   | -5,91%  |
| DFM                       | 15,65%  | -3,52%   | 6,58%   |
| <b>Oběžná aktiva</b>      | -0,31%  | 4,21%    | 5,39%   |
| Zásoby                    | 45,56%  | 44,00%   | 32,80%  |
| Pohledávky                | 47,90%  | 60,43%   | -38,91% |
| Ostatní nefinanční aktiva | 5,54%   | 16,34%   | -5,84%  |
| Peněžní prostředky        | -11,65% | -31,27%  | 13,39%  |

## 5.2.2 Analýza finanční struktury

U finanční struktury vybrané akciové společnosti (*tabulka X*) je možné se všimnout, že výše základního kapitálu zůstává neměnná. U nerozděleného zisku je patrné, že od roku 2015 se zisk rapidně zvýšil. Za povšimnutí jistě stojí fakt, že společnost ročně zvyšuje objem vlastního kapitálu. U položky závazek z leasingu se až v roce 2019 objevuje hodnota 233. Změna nastala z důvodu, že společnost aplikovala nový standard IFRS 16 Leasingy k 1. 1. 2019. Dříve klasifikovala tyto leasingy jako operativní leasingy podle standardu IAS 17. Právě proto se ve finanční struktuře společnosti objevuje položka Závazek z leasingu dvakrát. Krátkodobé závazky společnost udržuje v rozmezí 5929 – 7203 mil. Kč.

*Tabulka X-Finanční struktura společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování, z výročních zpráv společnosti)*

| v mil. Kč   | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|---|-------|-------|-------|-------|-------|
| <b>PASIVA CELKEM</b>  | 15054 | 15570 | 15557 | 15956 | 16394 |
| Základní kapitál  | 2745  | 2745  | 2745  | 2745  | 2745  |
| Emisní ážio a ostatní příspěvky akcionářů                   | 2393  | 2387  | 2377  | 2379  | 2388  |
| Nerozdělený zisk  | 2813  | 3057  | 3796  | 4669  | 4299  |
| Ostatní fondy   | 4     | 4     | 2     | 3     | 2     |
| <b>Vlastní kapitál připadající na akcionáře společnosti</b> | 7955  | 8193  | 8920  | 9796  | 9434  |
| <b>Menšinový vlastní kapitál</b>                            | 1     | 1     | 1     | 1     | 1     |
| <b>Vlastní kapitál celkem</b>                               | 7956  | 8194  | 8921  | 9797  | 9435  |
| Odložený daňový závazek                                     | 182   | 173   | 205   | 230   | 230   |

|                                     |      |      |      |      |      |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Závazek z leasingu                  | 0    | 0    | 0    | 0    | 233  |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>           | 182  | 173  | 205  | 230  | 463  |
| Obchodní a ostatní finanční závazky | 1756 | 1846 | 1434 | 1089 | 2307 |
| Ostatní nefinanční závazky          | 213  | 211  | 248  | 225  | 250  |
| Daň z příjmů splatná                | 86   | 131  | 199  | 157  | 149  |
| Ostatní daňové závazky              | 4775 | 4920 | 4509 | 4426 | 3625 |
| Rezervy na krátkodobé závazky       | 81   | 39   | 15   | 32   | 50   |
| Závazek z leasingu                  | 5    | 56   | 26   | 0    | 115  |
| <b>Krátkodobé závazky</b>           | 6916 | 7203 | 6431 | 5929 | 6496 |
| <b>Závazky celkem</b>               | 7098 | 7376 | 6636 | 6159 | 6959 |

Z pohledu vertikální analýzy je patrné, že objem vlastního kapitálu společnosti převažuje zdroje cizí. Významnou část tvoří nerozdělený zisk, v roce 2018 tvořil až 29,26% pasiv. Velkou část zaujímají také ostatní daňové závazky, které ale podnik snižuje. Přesto však v roce 2015 tvořily 31,72%. Za zmínku jistě stojí i fakt, že obchodní a ostatní finanční závazky tvoří pouze 14,07%, v roce předchozím to bylo jen 6,83%. Téměř všechny cizí zdroje tvoří krátkodobé závazky. Dlouhodobé závazky činí jen nepatrnou část. Větší a významnější změny v rozložení nejsou zaznamenávány, podnik znovu potvrzuje svoji stabilitu.

*Tabulka XI – vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)*

|   | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
|   | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 | 100,00 |
| <b>PASIVA CELKEM</b>  | %      | %      | %      | %      | %      |
| Základní kapitál  | 18,23% | 17,63% | 17,64% | 17,20% | 16,74% |
| Emisní ážio a ostatní příspěvky akcionářů                   | 15,90% | 15,33% | 15,28% | 14,91% | 14,57% |
| Nerozdělený zisk  | 18,69% | 19,63% | 24,40% | 29,26% | 26,22% |
| Ostatní fondy   | 0,03%  | 0,03%  | 0,01%  | 0,02%  | 0,01%  |
| <b>Vlastní kapitál připadající na akcionáře společnosti</b> | 52,84% | 52,62% | 57,34% | 61,39% | 57,55% |
| <b>Menšinový vlastní kapitál</b>                            | 0,01%  | 0,01%  | 0,01%  | 0,01%  | 0,01%  |
| <b>Vlastní kapitál celkem</b>                               | 52,85% | 52,63% | 57,34% | 61,40% | 57,55% |
| Odložený daňový závazek                                     | 1,21%  | 1,11%  | 1,32%  | 1,44%  | 1,40%  |
| Závazek z leasingu  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 0,00%  | 1,42%  |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>                                   | 1,21%  | 1,11%  | 1,32%  | 1,44%  | 2,82%  |
| Obchodní a ostatní finanční závazky                         | 11,66% | 11,86% | 9,22%  | 6,83%  | 14,07% |
| Ostatní nefinanční závazky                                  | 1,41%  | 1,36%  | 1,59%  | 1,41%  | 1,52%  |
| Daň z příjmů splatná  | 0,57%  | 0,84%  | 1,28%  | 0,98%  | 0,91%  |
| Ostatní daňové závazky                                      | 31,72% | 31,60% | 28,98% | 27,74% | 22,11% |
| Rezervy na krátkodobé závazky                               | 0,54%  | 0,25%  | 0,10%  | 0,20%  | 0,30%  |
| Závazek z leasingu  | 0,03%  | 0,36%  | 0,17%  | 0,00%  | 0,70%  |
| <b>Krátkodobé závazky</b>                                   | 45,94% | 46,26% | 41,34% | 37,16% | 39,62% |
| <b>Závazky celkem</b>                                       | 47,15% | 47,37% | 42,66% | 38,60% | 42,45% |

Horizontální analýza naznačuje mírný růst celkových pasiv v posledních letech. Potvrzuje tak růst společnosti. Jedna z položek, která zaujme je pokles ostatních fondů v roce 2019 oproti roku předchozímu. Jedná se však o menší položku, která není tak významná pro chod společnosti. Výše vlastního kapitálu v předchozích letech rostla, v roce 2019 nastal mírný pokles o 3,84%. Závazek z leasingu zaznamenal růst díky změně účetního standardu. Další položkou, která se zvyšuje, jsou dlouhodobé závazky, které se v roce 2019 oproti roku předchozímu zvýšily o 50,32%. Tato položka odráží změnu v závazcích z leasingu. Také obchodní a ostatní finanční závazky se oproti předchozímu klesání v porovnání let 19/18 zvyšují o 52,8%. Rezervy na krátkodobé závazky společnost znovu plní a kromě počátečního poklesu o 160% zaznamenává nárůst.

*Tabulka XII- horizontální analýza finanční struktury Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv)*

|   | 17/16    | 18/17   | 19/18   |
|---|----------|---------|---------|
| <b>PASIVA CELKEM</b>  | -0,08%   | 2,50%   | 2,67%   |
| Základní kapitál  | 0,00%    | 0,00%   | 0,00%   |
| Emisní ážio a ostatní příspěvky akcionářů                   | -0,42%   | 0,08%   | 0,38%   |
| Nerozdělený zisk  | 19,47%   | 18,70%  | -8,61%  |
| Ostatní fondy   | -100,00% | 33,33%  | -50,00% |
| <b>Vlastní kapitál připadající na akcionáře společnosti</b> | 8,15%    | 8,94%   | -3,84%  |
| <b>Menšinový vlastní kapitál</b>                            | 0,00%    | 0,00%   | 0,00%   |
| <b>Vlastní kapitál celkem</b>                               | 8,15%    | 8,94%   | -3,84%  |
| Odložený daňový závazek                                     | 15,61%   | 10,87%  | 0,00%   |
| Závazek z leasingu  | 0,00%    | 0,00%   | 100,00% |
| <b>Dlouhodobé závazky</b>                                   | 15,61%   | 10,87%  | 50,32%  |
| Obchodní a ostatní finanční závazky                         | -28,73%  | -31,68% | 52,80%  |
| Ostatní nefinanční závazky                                  | 14,92%   | -10,22% | 10,00%  |
| Daň z příjmů splatná  | 34,17%   | -26,75% | -5,37%  |
| Ostatní daňové závazky                                      | -9,12%   | -1,88%  | -22,10% |
| Rezervy na krátkodobé závazky                               | -160,00% | 53,13%  | 36,00%  |
| Závazek z leasingu  | -115,38% | 0,00%   | 100,00% |
| <b>Krátkodobé závazky</b>                                   | -12,00%  | -8,47%  | 8,73%   |
| <b>Závazky celkem</b>                                       | -11,15%  | -7,74%  | 11,50%  |

### 5.2.3 Analýza výnosů a nákladů

Náklady a výnosy můžeme považovat za jedny ze základních finančních ukazatelů. Jejich analýza je tedy důležitou součástí finančního hodnocení podniku.

Z tabulky je možné vyčíst, že tržby dané společnosti stoupají, výjimkou je však rok 2016 kde došlo k mírnému poklesu. Náklady společnosti na prodané výrobky a zboží jsou

úměrné růstu tržeb. Philip Morris ČR a. s. zaznamenává meziročně uspokojivý nárůst hrubého zisku. Výkyv v roce 2016, kdy je viditelný pokles tržeb je možné přisuzovat změně směrnice EU. Od roku 2017 je v ČR propagována alternativa kouření cigaret IQOS, díky které tržby znovu rostly. V roce 2018 vzrostl náklad na odbyt oproti předchozímu roku o významnou sumu, která byla ještě v dalším roce navýšena. Jak již bylo zmíněno, společnost se zaměřila na prodej a distribuci bezkouřové alternativy, což má za následek viditelné změny v nákladech odbytových, stejně jako administrativních.

U provozního zisku se společnosti daří udržovat vzrůstající tendenci. Finanční náklady společnosti taktéž stabilně rostou, oproti tomu výnosy se první tři roky sledovaného období udržovaly na minimu, v posledním roce však nastal skokový růst. Tento skok je způsoben úrokovými výnosy a kurzovými zisky. Pro akcionáře je důležité, že zisk na akcii ročně roste a společnost nepředpokládá, že by se tento vývoj měl změnit.

*Tabulka XIII- analýza výnosů a nákladů (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)*

| <b>v mil. Kč</b>                                   | <b>2015</b> | <b>2016</b> | <b>2017</b> | <b>2018</b> | <b>2019</b> |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Tržby  | 10866       | 10797       | 11674       | 14082       | 17092       |
| Náklady na prodané výrobky a zboží                 | -5740       | -5982       | -6029       | -6079       | -8384       |
| <b>Hrubý zisk</b>                                  | <b>5126</b> | <b>4815</b> | <b>5645</b> | <b>8003</b> | <b>8708</b> |
| Odbytové náklady                                   | -1223       | -792        | -692        | -2070       | -2396       |
| Administrativní náklady                            | -754        | -602        | -688        | -1126       | -1315       |
| Ostatní provozní výnosy                            | 131         | 96          | 226         | 90          | 113         |
| Ostatní provozní náklady                           | -76         | -74         | -112        | -108        | -100        |
| <b>Provozní zisk</b>                               | <b>3204</b> | <b>3443</b> | <b>4379</b> | <b>4789</b> | <b>5010</b> |
| Finanční náklady                                   | -2          | -9          | -11         | -18         | -42         |
| Finanční výnosy                                    | 1           | 0           | 0           | 29          | 97          |
| <b>Zisk před zdaněním</b>                          | <b>3203</b> | <b>3434</b> | <b>4368</b> | <b>4800</b> | <b>5065</b> |
| Daň z příjmů                                       | -633        | -688        | -837        | -964        | -1044       |
| <b>Čistý zisk</b>                                  | <b>2570</b> | <b>2766</b> | <b>3531</b> | <b>3836</b> | <b>4021</b> |
| <b>Zisk na akcii základní a zředěný (Kč/akcie)</b> | <b>936</b>  | <b>1007</b> | <b>1286</b> | <b>1397</b> | <b>1464</b> |

#### 5.2.4 Analýza Cash flow

Z analýzy cash flow můžeme vyčíst, že ve všech sledovaných letech byly příjmy vyšší než výdaje. Oproti tomu v investiční činnosti a finanční činnosti společnost má vyšší výdaje než příjmy. Důvodem jsou výplaty dividend a nákupy pozemků, zařízení a budov v posledních letech.

Tabulka XIV – analýza cash flow Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)

| v mil. Kč  | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|--|-------|-------|-------|-------|-------|
| Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na začátku účetního období | 4524  | 7465  | 7861  | 7204  | 5570  |
| Čistý peněžní tok z provozní činnosti                              | 6410  | 4023  | 2662  | 2020  | 5470  |
| Čistý peněžní tok z investiční činnosti                            | -1043 | -1101 | -574  | -688  | -95   |
| Čistý peněžní tok z finanční činnosti                              | -2417 | -2526 | -2745 | -2966 | -4513 |
| Čisté snížení resp. Zvýšení peněžních prostředků                   | 2950  | 815   | -657  | -1716 | 862   |
| Stav peněžních prostředků a ekvivalentů na konci účetního období   | 7465  | 7861  | 7204  | 5570  | 6431  |

### 5.3 Analýza poměrových ukazatelů

#### 5.3.1 Analýza likvidity

Běžná likvidita se pohybuje v doporučeném rozmezí 1,5 – 2,5 po celou sledovanou dobu. Tyto hodnoty vypovídají o dobré schopnosti uspokojit věřitele v případě, že by proměnil podnik oběžná aktiva v daném okamžiku za hotovost. Společnost nezaznamenává v této oblasti žádné větší výkyvy a bez problémů je schopna z oběžných aktiv uhradit své závazky. Příliš vysoké hodnoty ukazatele by svědčily o neproduktivním vázání prostředků v penězích.

Hodnoty pohotové likvidity se také po celé sledované období udržují ve stejné rovině. Pohotová likvidita nezahrnuje ve výpočtech zásoby, neboť se jedná o nezbytnou část pro zajištění chodu podniku a ve většině případů je není možné pohotově směnit za hotovost. Hodnoty by se měly pohybovat okolo 1, což společnost splňuje. Výsledky jsou ve všech letech vyšší než 1, což značí, že je podnik schopen splatit své závazky bez potřeby rozprodat zásoby. Dle výsledků je možné říci, že strategie tohoto podniku je konzervativní.

Okamžitá likvidita bere v úvahu pouze nejlikvidnější prostředky, tedy peníze na účtech, v hotovosti a šeky. Hodnota by měla být vyšší než 0,2, což Philip Morris ČR a.s. překračuje ve všech sledovaných letech. Z výsledků vyplývá, že je společnost schopna okamžitě uhradit všechny své splatné závazky a v tomto směru se neočekávají výraznější změny.

Tabulka XV – Ukazatele likvidity Philip Morris ČR a. s. 2015-2019 (vlastní výpočty dle výročních zpráv Philip Morris ČR a.s.)

|                      | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|----------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Běžná likvidita      | 1,611 | 1,552 | 1,733 | 1,962 | 1,893 |
| Pohotová likvidita   | 1,549 | 1,504 | 1,635 | 1,772 | 1,635 |
| Hotovostní likvidita | 1,080 | 1,133 | 1,137 | 0,939 | 0,990 |



### 5.3.2 Analýza rentability

Tabulka XVI vykazuje údaje o vývoji rentability podniku.

Rentabilita tržeb značí, kolik Kč zisku připadá na 1 korunu tržeb. Nejlepší rentability dosáhla společnost v roce 2017, kdy dosáhla hodnoty 30,247. Od toho roku zaznamenává pokles rentability. Tento pokles je způsoben zvýšením administrativních a odbytových nákladů téměř trojnásobně. Klesající tendence tedy není způsobena poklesem tržeb.

Rentabilita celkových aktiv má bez výjimky stoupající tendenci.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu je klíčovým pro akcionáře podniku, neboť říká, kolik čistého zisku připadá na 1 Kč vloženou do podnikání. Čím je tedy hodnota vyšší, tím je podnik pro případné akcionáře a investory přitažlivější. Kromě menšího poklesu v roce 2018 ukazatel stabilně roste.

*Tabulka XVI - Ukazatele rentability Philip Morris ČR a. s. 2015-2019 (vlastní výpočty dle výročních zpráv Philip Morris ČR a. s.)*

|                                    | 2015   | 2016   | 2017   | 2018   | 2019   |
|------------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Rentabilita tržeb ROS              | 23,652 | 25,618 | 30,247 | 27,240 | 23,526 |
| Rentabilita celkových aktiv ROA    | 21,277 | 22,055 | 28,077 | 30,083 | 30,895 |
| Rentabilita vlastního kapitálu ROE | 32,303 | 33,756 | 39,581 | 39,155 | 42,618 |

### 5.3.3 Analýza míry zadluženosti

Ukazatele míry zadluženosti můžeme považovat za indikátory rizika a pomocí nich zjišťujeme, jak velké riziko nese podnik při dané struktuře vlastního a cizího kapitálu. Čím vyšší je zadluženost, tím vyšší riziko pro investory. Obecně je doporučená hodnota celkové zadluženosti mezi 30 a 60 %. Vzhledem k odvětví je možné považovat zadluženost tohoto podniku za průměrnou a udržuje se v doporučeném rozmezí. Společnost má spíše tendenci snižovat celkovou zadluženost, kromě roku 2019 kdy došlo k navýšení obchodních závazků oproti předchozímu roku.

Míra zadluženosti je poměrem mezi vlastním kapitálem a cizím kapitálem. Míra zadluženosti podniku byla nejvyšší v roce 2016, kdy dosáhla hodnoty 0,9. Přesto však hodnoty nižší než 1 značí, že využití vlastního kapitálu je v tomto podniku stále větší než použití cizích zdrojů. Podnik v tomto ohledu potvrzuje svoji stabilitu.

Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem dosahuje u společnosti Philip Morris ČR a. s. přibližně stejných hodnot a ukazuje, že přibližně polovina dlouhodobého majetku společnosti je kryta z vlastních zdrojů.

Ukazatel krytí dlouhodobého majetku dlouhodobými zdroji značí, že veškerý dlouhodobý majetek podniku je kryt z dlouhodobých zdrojů. Tyto hodnoty značí, že podnik zvolil konzervativní strategii financování. Tato varianta je bezpečná, avšak dražší.

Hodnota úrokového krytí je více než uspokojivá v celém sledovaném období a dokazuje, že se podniku daří. Minimální doporučená hodnota je 5, aby po zaplacení úroků zůstala část zisku na platbu daní a pro vlastníky společnosti.

*Tabulka XVII – Ukazatele zadluženosti Philip Morris ČR a. s. 2015-2019 (vlastní výpočty dle výročních zpráv Philip Morris ČR a. s.)*

|                        | 2015     | 2016    | 2017    | 2018    | 2019    |
|------------------------|----------|---------|---------|---------|---------|
| Celková zadluženost    | 47,150   | 47,373  | 42,656  | 38,600  | 42,448  |
| Míra zadluženosti      | 0,892    | 0,900   | 0,744   | 0,629   | 0,738   |
| Vlastní kapitál / DM   | 0,492    | 0,536   | 0,494   | 0,441   | 0,434   |
| Dlouhodobé zdroje / DM | 2,079    | 1,904   | 2,067   | 2,319   | 2,415   |
| Úrokové krytí (z EBIT) | 1601,500 | 381,556 | 397,091 | 266,667 | 120,595 |

#### 5.3.4 Analýza kapitálového trhu

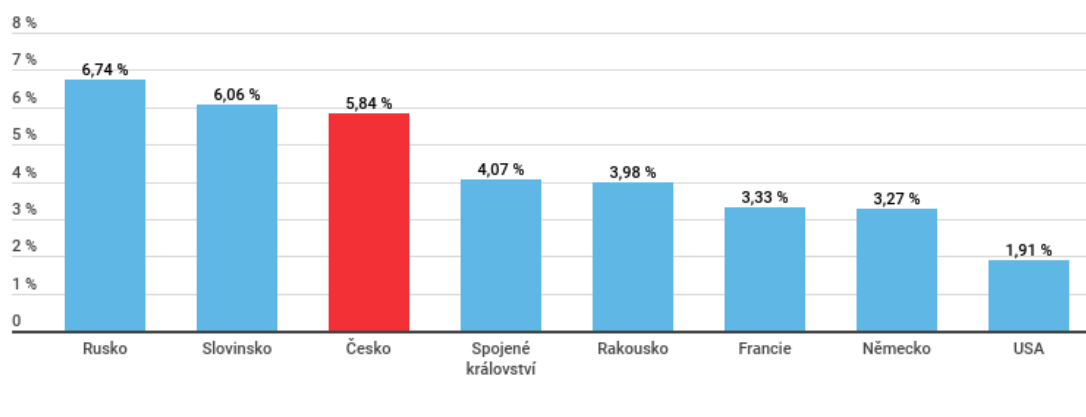
V případě, že podnik obchoduje na kapitálovém trhu, investoři posuzují jeho situaci pomocí ukazatelů. Prvním z ukazatelů, který pomáhá investorům v rozhodování je ukazatel P/E ratio. Jedná se o poměr tržních cen akcií a zisku na jednu akcii. Ve výsledku se jedná o hodnotu, která udává, kolik jsou investoři ochotni zaplatit za 1 Kč zisku. Do roku 2017 má ukazatel stoupající tendenci, naopak v roce 2018 hodnota klesla a v roce 2019 měla taktéž klesající tendenci. V roce 2018 byl zaznamenán pokles celkového trhu cigaret.

Dalším z ukazatelů kapitálového trhu je P/BV. Jedná se o vztah mezi tržní cenou akcie a účetní hodnotou vlastního kapitálu. Do roku 2018 společnost zaznamenávala nárůst tohoto ukazatele, v roce 2019 však klesl na hodnotu z roku 2015. Stejnou křivku kopíruje tržní cena akcie. Hodnota vlastního kapitálu rostla do roku 2018, poté nastal menší pokles. Všechny hodnoty jsou vyšší než 1,5, ceny akcií této společnosti tak mohou být považovány za vysoké a společnost za nadhodnocenou. Nejvyšší hodnota P/BV dosáhla hodnoty 5,4, nejméně to bylo 3,8.

Podíváme-li se na dividendový výnos společnosti, jeho výše se pohybuje od 5,7% do 8,92%. Jedná se o ukazatel, jež udává poměr mezi dividendou na akcii a tržní cenou akcie.

Ve srovnání s ostatními podniky, jež obchodují na burze, můžeme s jistotou říci, že se společnost Philip Morris ČR a. s. dlouhodobě udržuje na předních příčkách. Pražská burza dle webu peak.cz vyniká v rámci evropských trhů nejen nízkou likviditou, ale i vysokými dividendovými výnosy. Průměrný hrubý předpokládaný dividendový výnos akciového trhu v České republice dosahuje přibližně 5,8%. Jedná se o jeden z nejvyšších výnosů na světě v rámci vyspělých a politicky stabilních zemí (viz. *Obrázek III*).

*Obrázek III – Dividendové výnosy na vybraných trzích (zdroj peak.cz, převzato z Comsense, Thomson Reuters)*



V rámci pražské burzy výši vyplácené dividendy dominuje právě společnost Philip Morris ČR a. s. Další z předních příček obsazují například telefonní operátor O2, Moneta a Komerční banka.

Ukazatel čistého zisku na akcii udává celkový zisk po zdanění. Tento ukazatel informuje o velikosti zisku v peněžní měně, která je vyplacena ve formě dividend. Hodnotu získáme, vydělíme-li čistý zisk počtem kmenových akcií. V roce 2015 vyplatila společnost Philip Morris ČR a. s. na dividendách na akcii 936 Kč, v dalším roce tuto částku navýšila na 1008 Kč, v roce 2017 to bylo již 1286 Kč, v roce následujícím 1397 a v dalším roce se tato částka vyšplhala až na 1465 Kč.

Dividendovým krytím rozumíme hodnotu, která vyjadřuje, kolikrát je dividendy pokryta na ni připadajícím ziskem. Jedná se o poměr mezi EPS a dividendou na akcii. V prvních třech letech sledovaného období se čistý zisk na akcii téměř rovná výši vyplácené dividendy na akcii. V následujících letech hodnota mírně klesla.

Dividendový výplatní poměr udává, jak velký podíl čistého zisku, jenž podnik vytvořil, je vyplácen na dividendách. Tyto hodnoty se přibližují hranici 1, což znamená, že většina

zisku je vyplácena akcionářům. V roce 2017 hodnota klesla na 0,84, z čehož vyplývá, že podnik investoval část čistého zisku i jinde. Naopak od roku 2018 hodnota přesáhla 1, z čehož můžeme usoudit, že se společnost snaží uspokojit akcionáře a vyplácet vyšší dividendy, než jaký čistý zisk vytvořila.

Cash flow na akcii vyjadřuje schopnost podniku vyplácet dividendy. Oproti ukazateli čistého zisku na akcii (EPS) nejsou výsledné hodnoty ovlivněny metodou odepisování. Výše cash flow na akcii dosáhla v roce 2015 hodnoty 2529 Kč, což je nejvíce za sledované období. V dalších letech společnost zaznamenala pokles až na hodnotu 1068 Kč v roce 2018. V roce 2019 hodnota opět stoupla na 2394 Kč. Je to způsobeno tím, že cash flow společnosti do roku 2018 klesalo, v roce 2017 dosahovalo poloviční výše než v roce 2015.

*Tabulka XVIII – Ukazatele kapitálového trhu společnosti Philip Morris ČR a. s. 2015 – 2019 (vlastní výpočty z výročních zpráv společnosti)*

| Ukazatele kapitálového trhu | 2015      | 2016        | 2017        | 2018        | 2019        |
|-----------------------------|-----------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Ukazatel P/E ratio          | 13,15     | 14,26       | 15,48       | 11,54       | 11,21       |
| Ukazatel P/BV               | 3,8       | 4,3         | 4,6         | 5,4         | 3,8         |
| Dividendový výnos           | 6,90%     | 6,82%       | 5,70%       | 7,39%       | 8,92%       |
| Čistý zisk na akcii (EPS)   | 936,12 Kč | 1 007,51 Kč | 1 286,16 Kč | 1 397,25 Kč | 1 464,64 Kč |
| Dividendové krytí           | 1,018     | 1,008       | 1,191       | 0,873       | 0,939       |
| Dividendový výplatní poměr  | 0,983     | 0,993       | 0,840       | 1,145       | 1,065       |
| Cash flow na akcii          | 2529 Kč   | 1 824 Kč    | 1 211 Kč    | 1 068 Kč    | 2 394 Kč    |

### 5.3.5 Analýza aktivity

Analýzou aktivity podniku zjišťujeme, jak efektivně podnik využívá vložené prostředky. Obrat celkových aktiv v posledních 4 letech stabilně stoupá. Můžeme říci, že se podnik napravuje. Minimální doporučená hodnota je 1. Toho společnost dosáhla až v roce 2019. Do té doby měla společnost příliš velký majetek a nevyužívala jej dostatečně. Celková aktiva se tedy v roce 2019 obrátí za rok 1,04 krát.

Ukazatel obratu dlouhodobého majetku se pohybuje směrem vzhůru v posledních 4 letech, stejně jako obrat celkových aktiv. V roce 2019 se dlouhodobý majetek obrátil v tržby více než 4 krát.

Obrat zásob má v posledních letech klesající tendenci. Říká nám, kolikrát se během roku zásoba přemění v tržby a znovu naskladní. V roce 2016 to bylo až 31 krát, oproti tomu v roce 2019 tato hodnota klesla na 10,21. Podnik v posledních letech zvyšuje objem zásob.

Doba obratu zásob u této společnosti stoupá o roku 2016, kdy došlo k poklesu na 11 dnů.

Obrat pohledávek udává, kolikrát je jednotka pohledávek transformována v tržby. Od roku 2015 má tento ukazatel tendenci klesat, v roce 2019 však zase stoupl na 11,25.

Doba obratu pohledávek vypovídá o tom, za jak dlouho podnik získá finance za své pohledávky. V roce 2018 tento ukazatel dosáhl maxima 53,94 dní. V posledním roce se hodnota snížila na 35,26 dne. Obecně je doporučováno udržovat hodnotu do 30 dnů, ale ani vyšší hodnoty nemusí činit větší problémy.

Obrat závazků taktéž roste v průběhu posledních let. Tento ukazatel říká, kolikrát se na daný objem tržeb obrátily závazky. V roce 2019 dosáhla společnost čísla 2,46. Rostoucí hodnoty znamenají, že společnost zvyšuje své závazky.

Doba obratu závazků rovněž kopíruje rostoucí trend. Znamená to, že prodlužuje dobu, než splatí své závazky. V posledním roce splácí závazky v průměru za 35 dnů.

Pouze v letech 2015 a 2019 společnost splňuje pravidlo, podle kterého by měla být doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Znamená to tedy, v ostatních letech splácela své závazky dřív, než získávala peníze za pohledávky.

*Tabulka XIX – ukazatele aktivity společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)*

|                            | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|----------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Obrat celkových aktiv      | 0,72  | 0,69  | 0,75  | 0,88  | 1,04  |
| Obrat dlouhodobého majetku | 2,78  | 2,46  | 2,64  | 3,26  | 4,17  |
| Obrat zásob                | 25,69 | 31,48 | 18,53 | 12,52 | 10,21 |
| Doba obratu zásob          | 14,01 | 11,44 | 19,43 | 28,76 | 35,26 |
| Obrat pohledávek           | 27,23 | 24,82 | 13,98 | 6,67  | 11,25 |
| Doba obratu pohledávek     | 13,22 | 14,50 | 25,75 | 53,94 | 31,99 |
| Obrat závazků              | 1,53  | 1,46  | 1,76  | 2,29  | 2,46  |
| Doba obratu závazků        | 14,01 | 11,44 | 19,43 | 28,76 | 35,26 |

### 5.3.6 Pyramidový rozklad DuPont

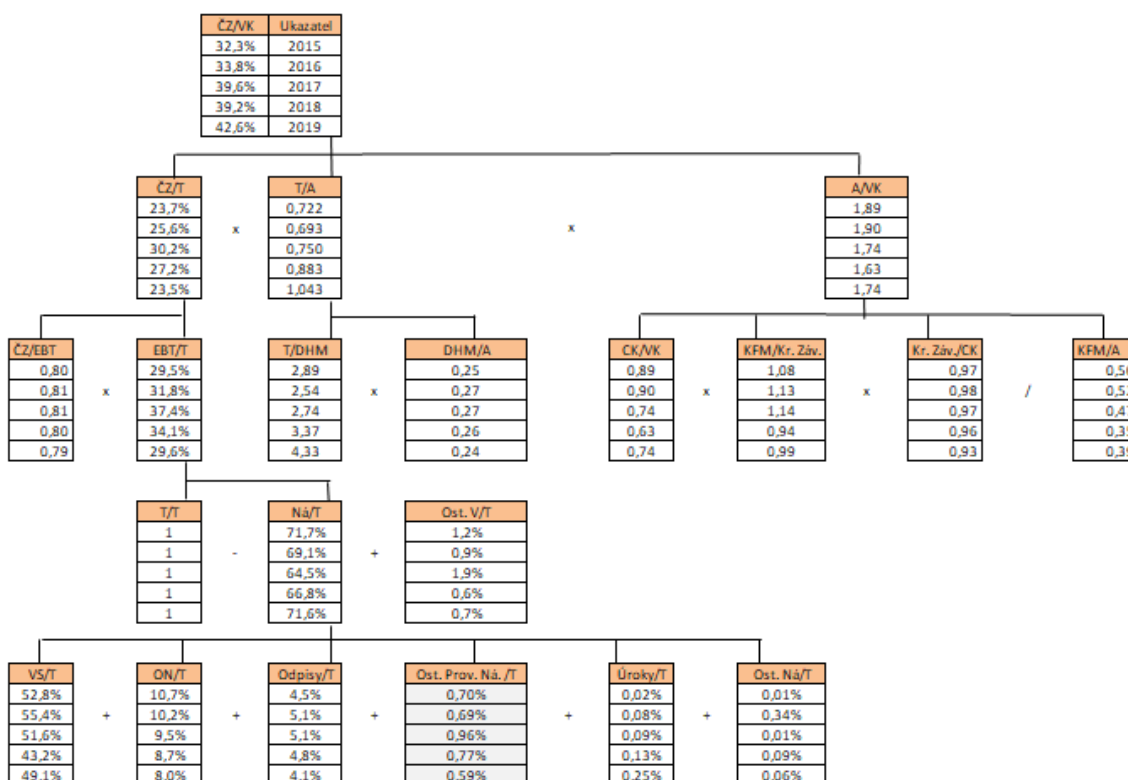
Hlavním představitelem pyramidových rozkladů je rozklad DuPont, jenž rozkládá ukazatel rentability vlastního kapitálu. Tento ukazatel je ovlivněn finanční pákou, rentabilitou aktiv, tržeb a také jej ovlivňuje obrat aktiv.

Ukazatel rentability vlastního kapitálu ve sledovaném období stoupá, kromě roku 2018, kdy hodnota klesla o 0,4% oproti předchozímu roku. Tento pokles můžeme přisuzovat výkyvu finanční páky v tomtéž roce. Finanční páka se kromě roku 2018 udržuje v rozmezí hodnot 1,74-1,9. Nejnižší hodnoty dosáhlo ROE v roce 2015 a to s pouhými 32,3%. Oproti

tomu jeho maximum nastalo v roce 2019 s 42,6%, což je nárůst o 10,3%. Rentabilita tržeb dosáhla svého maxima v roce 2017 s 30,2% a minima v roce 2019 s 23,5%. Tyto maximální a minimální hodnoty ale ve výsledku podpořily hodnoty obrátu aktiv, které naopak dosáhly maxima v roce 2019 s hodnotou 1,043.

V *Obrázku IV* je zobrazen rozklad DuPont podrobně pro všechna sledovaná období, včetně multiplikativních vztahů mezi ukazateli.

*Obrázek IV- Pyramidový rozklad DuPont společnosti 2015-2019 (vlastní zpracování a výpočty z výročních zpráv)*



## 5.4 Analýza rozdílových ukazatelů

### 5.4.1 Čistý pracovní kapitál

V *tabulce XX* je možné vidět, jakým způsobem se vyvíjel čistý pracovní kapitál společnosti Philip Morris ČR a. s. Ve sledovaném období dosahoval kladných hodnot a kromě roku 2016 stoupá. Díky tomu má společnost k dispozici tzv. finanční polštář. Čistý pracovní kapitál má v případě této společnosti v posledních třech letech stoupající tendenci.

Doporučené hodnoty podílu ČPK na OA se považuje 30-50% v závislosti na odvětví. Analyzovaná společnost toto rozmezí splňuje a dle vývoje se nepředpokládá větší výkyv.

*Tabulka XX - Vývoj ČPK ve společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle údajů z výročních zpráv společnosti)*

|                              | 2015  | 2016  | 2017  | 2018  | 2019  |
|------------------------------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Oběžná aktiva                | 11139 | 11176 | 11142 | 11632 | 12295 |
| Krátkodobé závazky           | 6916  | 7203  | 6431  | 5929  | 6496  |
| Čistý pracovní kapitál (ČPK) | 4223  | 3973  | 4711  | 5703  | 5799  |
| Podíl ČPK na OA              | 38%   | 36%   | 42%   | 49%   | 47%   |

## 6 SHRNUÍ VÝSLEDKŮ FINANČNÍ ANALÝZY A ZÁVĚREČNÁ DOPORUČENÍ PRO POTENCIONÁLNÍ INVESTORY

Na základě výpočtů poměrových ukazatelů a zhodnocení vývoje společnosti bylo zjištěno, že je společnost bez větších výkyvů stabilní a má své místo na trhu. Ve většině ukazatelů splňuje zásady pro správné řízení. Philip Morris ČR a. s. stabilně roste, pružně reaguje na trendy kouření a přizpůsobuje se uživatelům. Společnost se vydala na dobrou cestu tím, že začala vytvářet a distribuovat bezkouřové alternativy klasického kouření cigaret. Díky tomu oslovila další možné uživatele a snaží se také přiblížit se trendu ekologie.

Z výsledků analýz je patrné, že podnik roste. V posledních letech zvyšují objem zásob v závislosti na poptávce a snaží se lépe využít volné finanční prostředky. Společnost zvláště v roce 2019 vykazuje větší tržby než v předchozích letech. Zisk na akcii se taktéž stabilně zvyšuje.

Analýza kapitálového trhu je pro investory zásadní. Ukazatel P/E ratio v posledních dvou letech klesá, zatímco v letech předtím stabilně stoupal. Poměr cena/ výnos vypovídá o tom, že akcie společnosti směřují k podhodnocení, případně k poklesu. Dividendový výnos společnosti rok od roku stoupá. Společnost Philip Morris ČR a. s. má jeden z nejvyšších dividendových výnosů u nás, což je bez pochyby lákavé pro investory. Čistý zisk na akcii, který dosáhl v roce 2019 hodnoty 1465 Kč, je dalším z důvodů, proč do akcií společnosti investovat. Společnost také vyplácí téměř celý zisk na akcii a nedochází k reinvestici zpátky do společnosti. V posledních dvou letech vyplácí větší dividendy, než jakého dosáhla zisku. Z dlouhodobého hlediska mají investoři jistotu vyplácení dividend, které ročně rostou. Pokud se podíváme do historie, jediný pokles tržních cen akcií společnosti nastal v roce 2018, kdy poklesl tabákový trh obecně. Po několika měsících mírného klesání však cena akcií znovu roste.

Pokud bychom chtěli doporučit nějaká opatření, která by měla zlepšit už tak více než dobrou situaci podniku, pak by to bylo zaměření se na prodloužení doby, než splatí své závazky. Jak bylo zjištěno, pouze v letech 2015 a 2019 společnost splňuje pravidlo, podle kterého by měla být doba obratu pohledávek nižší než doba obratu závazků. Znamená to tedy, v ostatních letech splácela své závazky dřív, než získávala peníze za pohledávky.

Dalším nedostatkem bylo efektivní využívání vložených prostředků. Společnost disponuje příliš velkým majetkem a nevyužívá jej dostatečně. Hodnoty však v posledních 4 letech



stabilně stoupají, můžeme tedy odhadovat, že se na tento problém společnost zaměřuje a sjednává nápravu.

Přestože situace v EU, která se snaží regulovat kouření, příliš tomuto průmyslu nepřeje, společnost ukazuje, jak je flexibilní. Ani směrnice omezující kouření zásadně neovlivnily chod společnosti nebo její růst.

Vše nasvědčuje tomu, že má společnost silné a pevné základy a jde s dobou. Situace podniku se pro investory a akcionáře tváří přívětivě. Příloha této práce obsahuje graf vývoje ceny akcií společnosti Philip Morris ČR a. s. (Příloha P I). Z grafu můžeme vyčíst, že vývoj ceny akcií je veskrze příznivý. Vzhledem k výši dividendového výnosu jsou akcie společnosti lákavé.

Společnost svými výročními zprávami, díky kterým je možné nahlédnout do konkrétních položek podniku, dává potencionálním investorům všechny důležité informace. Provedené analýzy potvrzují, že se jedná o stabilní společnost, která má své pevné místo na českém trhu a nepředpokládá se, že by se tato situace měla výrazně měnit. Změny a situace je potřeba sledovat a přizpůsobovat nákup a prodej akcií aktuální situaci a výhledům.

## ZÁVĚR

Společnost Philip Morris ČR a. s. je jedním z největších prodejců tabáku a tabákových výrobků v ČR s tržním podílem, který v roce 2019 dosahoval 41,3%.

Hlavním úkolem této práce bylo provedení finanční analýzy společnosti za období let 2015 – 2019 a posouzení finančního zdraví podniku, nalezení problémových míst a vytvoření doporučení pro investory a pro podnik.

Začátek práce je zaměřen na teorii, která je čerpána z odborné literatury. Tato část slouží k pochopení podstaty finanční analýzy a přiblížení pojmů užitých v další části práce.

Navazující částí je praktická část, která obsahuje základní informace o analyzované společnosti a situaci na trhu. Je také zaměřena na samotnou finanční analýzu. V práci jsou zhodnoceny výsledky ukazatelů a jejich interpretace. Ukazatele kapitálového trhu odhalily, jak velký je dividendový výnos a je přiblíženo postavení společnosti na trhu akcií. Finanční analýza odhalila drobné nedostatky společnosti, ale i její silné stránky. V poslední části práce se nachází kapitola s doporučením a shrnutím poznatků této bakalářské práce.

Tuto práci považuji za velkou zkušenost, díky které jsem si rozšířila znalosti v oblasti finanční analýzy a kapitálového trhu.

**SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY**

BREALEY, Richard A., Stewart C. MYERS a Franklin ALLEN, 2017. *Principles of corporate finance*. Twelfth edition. New York: McGraw-Hill Education, xxvii, 896 s. The McGraw-Hill/Irwin series in finance, insurance, and real estate. ISBN 978-1-259-25333-1.

GRASSEOVÁ, Monika, Radek DUBEC a David ŘEHÁK. *Analýza podniku v rukou manažera: 33 nejpoužívanějších metod strategického řízení*. 2. vyd. Brno: BizBooks, 2012. ISBN 978-80-265-0032-2.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ, 2016. *Podnikové finance v teorii a praxi*. 2. vydání. Praha: WoltersKluwer, 271 s. ISBN 978-80-7552-449-2.

KAŠÍK, Milan a Karel HAVLÍČEK. *Marketing při utváření podnikové strategie*. 3. aktualizované vydání. Praha: Vysoká škola finanční a správní, o.p.s., 2015. EUPRESS. ISBN 978-80-7408-100-2.

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER, 2017. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada, 228 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ, 2018. *Finančná analýza podniku*. Tretie, prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: WoltersKluwer, 227 s. Ekonómia. ISBN 978-80-8168-888-1.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ, 342. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. V Praze: C.H. Beck, 2015, 342 s. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

OTRUSINOVÁ, Milana a Dana KUBÍČKOVÁ, 2011. *Finanční hospodaření municipálních účetních jednotek: po novele zákona o účetnictví*. V Praze: C.H. Beck, xiv, 178 s. C.H. Beck pro praxi. ISBN 978-80-7400-342-4.

PEŠKOVÁ, Radka a Irena JINDŘICHOVSKÁ. *Finanční analýza*. 2., aktualiz. vyd. Praha: Vysoká škola ekonomie a managementu, 2012, 250 s. ISBN 978-80-86730-89-9.

REJNUŠ, Oldřich. 2011. *Finanční trhy*. Třetí rozšířené. Ostrava: Key. 690 s. Ekonomie. ISBN 978-80-7418-128-3

RŮČKOVÁ, Petra, 2015. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada, 152 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

SEDLÁČEK, Jaroslav, 2011. *Finanční analýza podniku*. 2. aktualiz. vyd. Brno: ComputerPress, 152 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

ŠTEKER, Karel a Milana OTRUSINOVÁ. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. 2., aktualizované a rozšířené vydání. Praha: Grada, 2016, 284 s. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0048-4.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011, 248 s. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

## INTERNETOVÉ ZDROJE

Analýzy investice - Patria.cz. Patria.cz [online]. Praha: Patria Online, a.s., 2016 [cit. 2020-04-28]. Dostupné z: <http://www.patria.cz/akademie/analyzy-investicefundamentalni-analyza.html>

PHILIP MORRIS ČR A - graf kurzu akcie cz, interaktivní graf. Akcie.cz.kurzy.cz [online]. 2019 [cit. 2020-03-12]. Dostupné z: [https://akcie.cz.kurzy.cz/akcie/philip-morris-cr-a-1399/graf\\_interaktivni](https://akcie.cz.kurzy.cz/akcie/philip-morris-cr-a-1399/graf_interaktivni)

Tento rok odvedete státu za krabičku cigaret více. Víte kolik? Finance.cz [online]. 2020 [cit. 2020-04-14]. Dostupné z: <https://www.finance.cz/506317-cigarety-a-dane/>

Users of Financial Statements. In: Accountingverse.com [online]. 2015 [cit. 2020-01-15]. Dostupné z: <http://www.accountingverse.com/accounting-basics/users-offinancial-statements.html>

Už jen ČEZ a pak letošní dividendové žně na pražské burze skončí. Jaké byly? Peak.cz [online]. 2019 [cit. 2020-04-15]. Dostupné z: <https://www.peak.cz/uz-jen-cez-a-pak-letosni-dividendove-zne-na-prazske-burze-skonci-jake-byly/18038/>

Zásady investování. In: Fondmarket.cz [online]. [cit. 2020-01-20]. Dostupné z: <http://www.fondmarket.cz/zasadyinvestovani/>

**SEZNAM POUŽITÝCH SYMBOLŮ A ZKRATEK**

ACK

ČPK Čistý pracovní kapitál

ČZ Čistý zisk

DHM Dlouhodobý hmotný majetek

DNM Dlouhodobý nehmotný majetek

DFM Dlouhodobý finanční majetek

EAT Zisk po zdanění

EBT Zisk před zdaněním

EBIT Zisk před zdaněním a úroky

EBITDA Zisk před zdaněním, odpisy a úroky

EPS Čistý zisk na akcii

EU Evropská unie

IFRS International financial Reporting standarts

KFM Krátkodobý finanční majetek

Ná Náklady

OA Oběžná aktiva

ON Osobní náklady

P/BV Price to book value

P/E Price to earnings

ROA Rentabilita celkového kapitálu

ROE Rentabilita vlastního kapitálu

ROS Rentabilita tržeb

SWOT Analýza silných a slabých stránek, příležitostí a hrozeb

T Tržby

Ost V Ostatní výnosy

|    |                   |
|----|-------------------|
| VK | Vlastní kapitál   |
| VS | Výkonová spotřeba |

**SEZNAM OBRÁZKŮ**

|  |           |
|--|-----------|
| <i>Obrázek I – Pyramidový rozklad ROE, vlastní zpracování .....</i>  | <i>32</i> |
| <i>Obrázek II - Struktura vztahů ve skupině Philip Morris International Inc., vlastní zpracování dle výročních zpráv Philip Morris ČR a.s.....</i> | <i>36</i> |
| <i>Obrázek III – Dividendové výnosy na vybraných trzích (zdroj peak.cz, převzato z Comsense, Thomson Reuters) .....</i>                            | <i>51</i> |
| <i>Obrázek IV- Pyramidový rozklad DuPont společnosti 2015-2019 (vlastní zpracování a výpočty z výročních zpráv).....</i>                           | <i>54</i> |

**SEZNAM TABULEK**

|   |    |
|---|----|
| <i>Tabulka I- Rozvaha, vzor (vlastní zpracování)</i> .....  | 19 |
| <i>Tabulka II- přímá metoda cash flow, vlastní zpracování dle Knápkové a kol., (2017, s. 54)</i><br>.....   | 21 |
| <i>Tabulka III-Počet akcií vydaných společností (vlastní zpracování z údajů ve výroční zprávě)</i> .....  | 35 |
| <i>Tabulka IV-Tržní podíl Philip Morris ČR a. s. v letech 2015-2019 (vlastní zpracování z výročních zpráv společnosti)</i> .....                        | 37 |
| <i>Tabulka V- Vývoj daní (vlastní zpracování, zdroj dat www.finance.cz)</i> .....   | 38 |
| <i>Tabulka VI- SWOT analýza společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování)</i> .....   | 42 |
| <i>Tabulka VII- Majetková struktura společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)</i> .....                   | 42 |
| <i>Tabulka VIII - vertikální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Philip Morris ČR a. s.)</i> .....          | 43 |
| <i>Tabulka IX - horizontální analýza majetkové struktury (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti Philip Morris ČR a. s.)</i> .....          | 44 |
| <i>Tabulka X-Finanční struktura společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování, z výročních zpráv společnosti)</i> .....                        | 44 |
| <i>Tabulka XI – vertikální analýza finanční struktury společnosti (vlastní zpracování dle výročních zpráv)</i> .....                                    | 45 |
| <i>Tabulka XII- horizontální analýza finanční struktury Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv)</i> .....                       | 46 |
| <i>Tabulka XIII- analýza výnosů a nákladů (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)</i> .....  | 47 |
| <i>Tabulka XIV – analýza cash flow Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)</i> .....                                | 48 |
| <i>Tabulka XV – Ukazatele likvidity Philip Morris ČR a. s. 2015-2019 (vlastní výpočty dle výročních zpráv Philip Morris ČR a.s.)</i> .....              | 48 |
| <i>Tabulka XVI - Ukazatele rentability Philip Morris ČR a. s. 2015-2019 (vlastní výpočty dle výročních zpráv Philip Morris ČR a. s.)</i> .....          | 49 |
| <i>Tabulka XVII – Ukazatele zadluženosti Philip Morris ČR a. s. 2015-2019 (vlastní výpočty dle výročních zpráv Philip Morris ČR a. s.)</i> .....        | 50 |
| <i>Tabulka XVIII – Ukazatele kapitálového trhu společnosti Philip Morris ČR a. s. 2015 – 2019 (vlastní výpočty z výročních zpráv společnosti)</i> ..... | 52 |
| <i>Tabulka XIX – ukazatele aktivity společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle výročních zpráv společnosti)</i> .....                   | 53 |
| <i>Tabulka XX - Vývoj ČPK ve společnosti Philip Morris ČR a. s. (vlastní zpracování dle údajů z výročních zpráv společnosti)</i> .....                  | 55 |



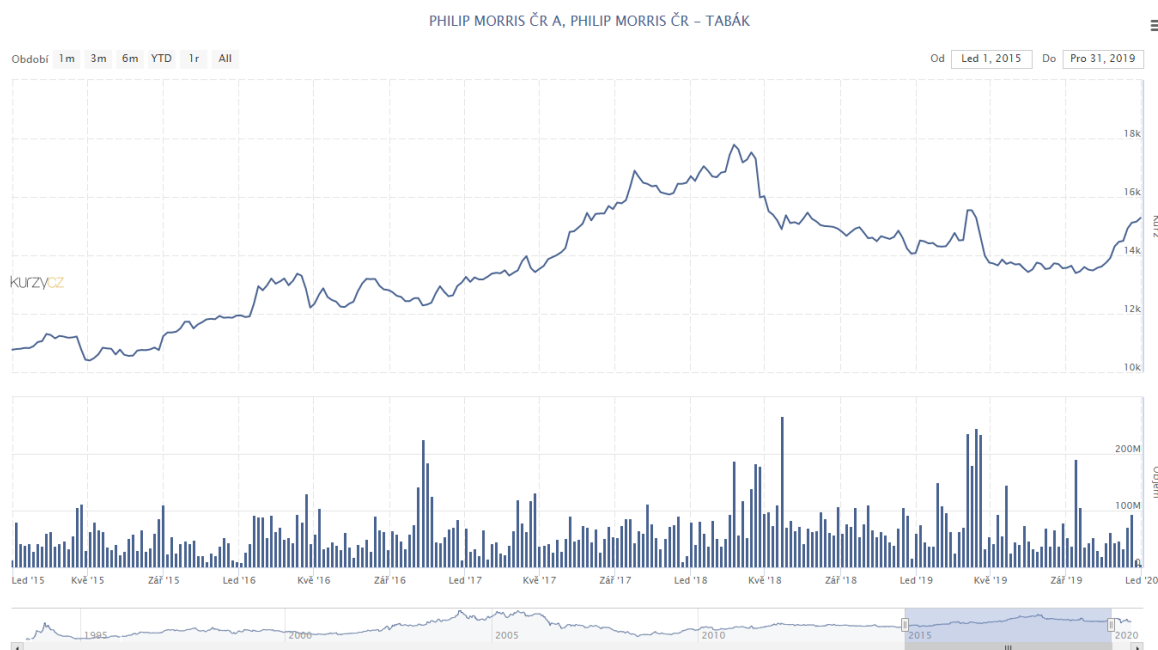
## SEZNAM PŘÍLOH

Příloha P I: Vývoj ceny akcií společnosti v období 2015-2019

Příloha P II: Vzorový výkaz zisku a ztráty

Příloha P III: Nepřímá metoda cash flow

## PŘÍLOHA P I: VÝVOJ CENY AKCIÍ SPOLEČNOSTI V OBDOBÍ 2015-2019



(zdroj [www.akcie-cz.kurzy.cz](http://www.akcie-cz.kurzy.cz))

## PŘÍLOHA P II: VZOROVÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY

| VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY |   |
|----------------------|---|
| I.                   | Tržby z prodeje výrobků a služeb                              |
| II.                  | Tržby z prodeje zboží   |
| A.                   | Výkonová spotřeba   |
| B.                   | Změna stavu zásob vlastní činnosti                            |
| C.                   | Aktiva  |
| D.                   | Osobní náklady  |
| E.                   | Úpravy hodnot v provozní činnosti                             |
| III.                 | Ostatní provozní výnosy                                       |
| F.                   | Ostatní provozní náklady                                      |
| *                    | <b>Provozní výsledek hospodaření (+/-)</b>                    |
| IV.                  | Výsledek z dlouhodobého finančního majetku                    |
| G.                   | Náklady vynaložené na prodané podíly                          |
| H.                   | Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem |
| I.                   | Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti                   |

|      |  |
|------|--|
| J    | Nákladové úroky a podobné rezervy                  |
| VII. | Ostatní finanční výnosy                            |
| K    | Ostatní finanční náklady                           |
| *    | <b>Finanční výsledek hospodaření (+/-)</b>         |
| **   | <b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)</b>    |
| L    | Daň z příjmu za běžnou činnost                     |
| **   | <b>Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)</b>       |
| M.   | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům  |
| ***  | <b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b> |
| *    | <b>Čistý obrát za účetní období</b>                |

*(vlastní zpracování dle Šteker, (Otrusinová 2016, s. 271-272))*

### **PŘÍLOHA P III: NEPŘÍMÁ METODA CASH FLOW**

|  |
|--|
| POČÁTEČNÍ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ  |
| Výsledek hospodaření běžného období  |
| + odpisy   |
| + tvorba (- snížení) stavu dlouhodobých rezerv                             |
| + zvýšení (- snížení) stavu krátkodobých závazků, časového rozlišení pasiv |
| - zvýšení (+ snížení) stavu pohledávek, časové rozlišení aktiv             |
| - zvýšení (+ snížení) stavu zásob  |
| CASH FLOW Z PROVOZNÍ ČINNOSTI  |
| - výdaje s pořízením dlouhodobého majetku                                  |
| + příjmy z prodeje dlouhodobého majetku                                    |
| = CASH FLOW Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI  |
| +/- dlouhodobé (krátkodobé) závazky  |
| +/- dopady změn vlastního kapitálu   |
| = CASH FLOW Z FINANČNÍ ČINNOSTI  |
| KONEČNÝ STAV PENĚŽNÍCH PROSTŘEDKŮ  |

*(vlastní zpracování dle Knápkové a kol., (2017, s. 54))*