

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta podnikohospodářská



Diplomová práce

**Stanovení hodnoty podniku pro
potenciálního investora**

Autor práce

Bc. Michal Fuska

Vedoucí práce

Ing. Jaroslav Schönfeld, Ph.D.

P r o h l á š e n í

*Čestně prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma:
„Stanovení hodnoty podniku pro potenciálního investora“
vypracoval samostatně s využitím literatury a dalších zdrojů,
na které se v práci odkazuji.*

P o d ě k o v á n í

*Zároveň bych tímto rád poděkoval vedoucímu práce,
Ing. Jaroslavu Schönfeldovi, Ph.D., který mi vždy poskytl cenné rady,
a též **Patriku Fuskovi** za jeho spolupráci.*

V Praze dne 15.5.2023



Bc. Michal Fuska

Název diplomové práce:

Stanovení hodnoty podniku pro potenciálního investora.

Abstrakt:

Diplomová práce je věnována mladému českému podniku Můjjogurt, který si svým unikátním konceptem našel místo na trhu a od svého počátku dosáhl každý rok významného růstu. Práce je zpracována za účelem stanovení hodnoty podniku Můjjogurt a slouží jako podklad pro majitele podniku, který zvažuje exit a jeho prodej. V práci je provedena obchodní, provozní, finanční a právní due diligence podniku, na jejímž základě jsou definovány silné stránky podniku a jeho současný i budoucí potenciál, ale také rizika a hrozby, které mohou vývoj podniku negativně ovlivnit. Prostřednictvím sestaveného finančního plánu je metodou diskontovaných peněžních toků stanovena hodnota podniku ve výši 17 205 745 Kč a následně doporučena struktura, cena a podmínky transakce, pokud by byl prodej podniku potenciálnímu investorovi uskutečněn.

Klíčová slova:

Due Diligence, Finanční Plánování, Start-up, DCF Equity, Hodnota Podniku, Prodej Firmy

Title of the Master's Thesis:

Determining the value of the business for a potential investor.

Abstract:

The master's thesis is dedicated to a young Czech company Můjjogurt, which has found its place on the market with its unique concept and has achieved significant growth every year since its beginning. The thesis is prepared to determine the value of Můjjogurt and serves as a basis for the owner of the business who is considering an exit of the company. The thesis conducts a business, operational, financial and legal due diligence of the business, based on which the strengths of the business and its current and future potential are defined, as well as the risks and threats that may negatively affect the development of the business. Through a financial plan, a discounted cash flow method is used to determine the value of the company in the amount of 17 205 745 Kč and then recommend the structure, price and terms of the transaction if the sale of the company to a potential investor were to take place.

Key words:

Due diligence, Financial Planning, Start-up, DCF Equity, Business Value, Sale of Company

OBSAH

| | |
|--|-----------|
| 1. ÚVOD..... | 5 |
| 2. TEORETICKÁ ČÁST..... | 7 |
| 2.1. PEST ANALÝZA | 7 |
| 2.2. PORTERŮV MODEL PĚTI SIL | 8 |
| 2.3. SWOT ANALÝZA | 10 |
| 2.4. OCENĚNÍ PODNIKU METODOU DCF | 11 |
| 3. PŘEDSTAVENÍ PODNIKU..... | 13 |
| 3.1. MŮJJOGURT | 13 |
| 3.2. ZAČÁTKY | 13 |
| 3.3. DALŠÍ DISTRIBUČNÍ KANÁLY..... | 14 |
| 3.4. OTEVŘENÍ DRUHÉ PRODEJNY | 14 |
| 4. OBCHODNÍ DUE DILIGENCE..... | 16 |
| 4.1. SOUČASNÁ STRATEGIE PODNIKU | 16 |
| 4.2. MAKRO OKOLÍ PODNIKU | 19 |
| 4.3. CHARAKTERISTIKA ODVĚTVÍ | 28 |
| 4.4. KONKURENCE A SUBSTITUTY | 31 |
| 4.5. PRODUKT A VÝROBA..... | 36 |
| 4.6. DODAVATELE | 41 |
| 4.7. ZÁKAZNÍCI A ODBĚRATELE | 42 |
| 4.8. PRODEJ A MARKETING | 44 |
| 4.9. ZÁVĚRY Z OBCHODNÍ DUE DILIGENCE..... | 46 |
| 5. FINANČNÍ A PROVOZNÍ DUE DILIGENCE..... | 48 |
| 5.1. NÁKLADY | 48 |
| 5.2. TRŽBY | 52 |
| 5.3. ZÁVĚRY Z FINANČNÍ DUE DILIGENCE | 59 |
| 6. PRÁVNÍ DUE DILIGENCE..... | 60 |
| 6.1. NÁJEMNÍ SMLOUVY | 60 |
| 6.2. SMLOUVY S DODAVATELI ELEKTRĚNY | 61 |
| 6.3. PRACOVNÍ SMLOUVY | 63 |
| 6.4. POJISTNÉ SMLOUVY | 64 |
| 6.5. ÚVĚROVÉ SMLOUVY | 65 |
| 6.6. ZÁVĚRY Z PRÁVNÍ DUE DILIGENCE..... | 65 |
| 7. OCENĚNÍ PODNIKU..... | 66 |
| 7.1. PREDIKCE BUDOUCÍHO VÝVOJE..... | 66 |
| 7.2. FINANČNÍ PLÁN..... | 69 |
| 7.3. CITLIVOSTNÍ ANALÝZA | 74 |
| 7.4. STANOVENÍ HODNOTY PODNIKU | 75 |
| 7.5. ZÁVĚR OCENĚNÍ A STRUKTURA TRANSAKCE | 79 |
| 8. ZÁVĚR | 84 |
| 9. SEZNAM POUŽITÉ LITERATURY..... | 86 |
| 9.1. KNIHY..... | 86 |
| 9.2. ONLINE ZDROJE | 86 |
| 10. SEZNAMY | 89 |
| 10.1. SEZNAM OBRÁZKŮ..... | 89 |
| 10.2. SEZNAM TABULEK | 89 |

1. Úvod

Diplomová práce je věnovaná nadějnému mladému gastro startupu – Můjjogurt. Podnik se zaměřuje na výrobu a prodej prémiových jogurtů a svou první pobočku otevřel v pražských Vršovicích v roce 2018. Od svého vzniku podnik stabilně roste, a to i přes nedávnou covidovou krizi, která významně zasáhla českou gastronomii a pro některé podniky byla fatální. Můjjogurt na druhou stranu využil krizi jako příležitost k růstu a začal svoje podnikání rozšiřovat o velkoobchodní spolupráce a tři roky od svého vzniku v roce 2021 otevřel v pražském Karlíně druhou pobočku. Zákazníci si dnes mohou jejich prémiové jogurty vychutnat buď přímo na jedné z poboček, anebo si mohou jogurty objednat až domů na e-shopu www.mujjogurt.cz nebo v internetovém obchodě Rohlik.cz.

Majitele podnikání baví a je v něm zdatný. Můjjogurt je již jeho druhý úspěšný podnikatelský projekt, ovšem nyní je v situaci, kdy uvažuje nad exitem, a rád by se pustil opět do něčeho nového. Za posledních 5 let se mu podařilo od nuly vybudovat podnik s unikátním produktem, který na českém trhu nemá přímého konkurenta. Můjjogurt si relativně rychle našel své zákazníky a zásluhou hledání a využití nových příležitostí podnik meziročně rostl o desítky procent i navzdory ekonomické situaci posledních let. Až do současnosti majitel řídil a rozvíjel podnik sám. Každý rok musel překonat jiné překážky a výzvy, aby byl podnik efektivní a rostoucí, a to se mu podařilo. V současnosti je podnik zaběhnutý a dobře fungující, má dvě pobočky a vlastní e-shop, stále zaměstnance, nastavené procesy, pravidelné dodavatele, zákazníky a také velkoobchodní odběratele. Podnik nyní stojí na pevných základech a může tak v budoucnu o to lépe a rychleji naplnit svůj značný růstový potenciál.

Jednou z možností exitu pro majitele je prodej celého podniku potenciálnímu investorovi. Ten může využít současné pozice podniku na trhu a jeho unikátního produktu, a pomocí nového kapitálu zajistit ještě rychlejší růst podniku či například expanzi i mimo hranice hlavního města České republiky. Pokud by podnik byl kapitálově silnější, předešlo by se navíc možnému vzniku přímé konkurence, která by postavení podniku mohla ohrozit. Nabízí se tak podnik prodat buď finančnímu investorovi, který by využil svůj kapitál a know-how, anebo strategickému investorovi, který může navíc využít synergie v rámci svých dalších podnikatelských aktivit.

Z tohoto důvodu cílem této diplomové práce je stanovit hodnotu podniku Můj jogurt pro potenciálního investora a navrhnout reálnou prodejní cenu při realizaci prodeje celého podniku včetně struktury transakce a podmínek.

Pro přesné stanovení hodnoty podniku bude provedena důkladná due diligence podniku, která se bude skládat ze čtyř částí – obchodní, provozní, právní a finanční. Cílem due diligence bude zejména analýza aktuálního obchodního modelu, postavení na trhu, provozního fungování podniku, finančního hospodaření a kontrola uzavřených smluv s třetími stranami. Na základě provedené due diligence budou definována a analyzována aktuální i možná budoucí rizika pro potenciálního investora.

Stanovení hodnoty podniku pro potenciálního investora je zpracováno externím poradcem, kterého si najal majitel, aby měl představu o částce, za kterou může podnik nabídnout k prodeji. Nejedná se o ocenění z pohledu znalce.

2. Teoretická část

Tato práce je zaměřena primárně na praktickou část, ve které bude vypracována due diligence podniku Můj jogurt a následně stanovena jeho hodnota společně s návrhem struktury a podmínek prodejní transakce. Ke kvalitnímu provedení due diligence bude využito několik praktických nástrojů a metod. V rámci obchodní due diligence bude využita PEST analýza a Porterův model pěti sil. Na základě zjištěných údajů a závěrů z těchto dvou metod lze zpracovat SWOT analýzu. V rámci finanční due diligence je zpracován finanční plán, z něž bude pomocí metody diskontovaných peněžních toků DCF stanovena hodnota podniku.

2.1. PEST analýza

Vhodnou metodou při zkoumání makrookolí podniku je PEST analýza. Ta slouží k analýze a hodnocení vnějších faktorů, které mohou ovlivnit podnikatelské prostředí podniku. Její název se skládá z prvních písmen faktorů, které jsou v analýze zkoumány. Konkrétně se jedná o politické, ekonomické, sociální a technologické faktory. V některých případech může být rozšířena o legislativní a environmentální faktory (Kovář, 2007).

2.1.1. Politické faktory

Politické faktory se týkají vlivu vládní politiky a politických institucí na podnik. Zahrnují aspekty, jako je stabilita vlády, daňová politika, regulace mezinárodního obchodu, pracovní právo a celková politická stabilita (Kovář, 2007). Politické faktory mají na podnik přímý vliv a mohou významně ovlivnit jeho fungování a ziskovost

2.1.2. Ekonomické faktory

Ekonomické faktory se zaměřují na ekonomické podmínky a trendy, které mohou ovlivnit podnikatelské prostředí. Součástí metody je analýza faktorů jako hospodářský růst, míra inflace, výše úrokových sazeb, směnného kurzu a úroveň nezaměstnanosti (Kovář, 2007). Porozumění ekonomického prostředí a snaha předvídat budoucí vývoj pomáhá organizacím identifikovat příležitosti a hrozby. Na základě těchto znalostí může poté management přijímat informovaná strategická rozhodnutí.

2.1.3. Sociální faktory

Sociální faktory se týkají kulturních, demografických a společenských aspektů, které ovlivňují podnikatelské prostředí zejména směrem ke svým zákazníkům. Jedná se například o

demografické údaje o obyvatelstvu, trendy životního stylu, přístup k práci, úroveň vzdělání či různé kulturní a sociální normy (Kovář, 2007). Sociální faktory jsou zásadní pro pochopení preferencí zákazníků, k určení zákaznických segmentů a identifikování nových společenských trendů. Těmto skutečnostem může podnik následně přizpůsobit svoje produkty a služby či svou marketingovou strategii.

2.1.4. Technologické faktory

Technologické faktory se zaměřují na dopad technologického pokroku a inovací na podnik. Zahrnují posouzení trendů ve vývoji, pokroku v oblasti automatizace či digitalizace, rychlost technologických změn a také celkový přístup vlády k výzkumu a vývoji (Kovář, 2007). Technologické faktory jsou zásadní pro identifikaci příležitostí k inovacím, zlepšení provozní a výrobní efektivity a udržení konkurenceschopnosti podniku.

Dále je možnost tyto faktory doplnit o legislativní a environmentální (Grasseová, 2010) v rámci PESTLE analýzy. Legislativní faktory mohou být zohledněny v rámci politických faktorů, ovšem environmentální faktory nabývají poslední dekádu na důležitosti. Zejména po přijetí tzv. Green dealu neboli zelené dohody pro Evropu s cílem do roku 2030 snížit emise skleníkových plynů alespoň o 55% vzhledem k úrovni v roce 1990 („Zelená dohoda pro Evropu“, 2023).

Provedení analýzy PEST umožňuje podniku získat komplexní přehled o vnějších faktorech, které utvářejí jeho podnikatelské prostředí. Pomáhá identifikovat potenciální příležitosti a hrozby, a určit pro podnik ty nejdůležitější po zohlednění intenzity a míry pravděpodobnosti jejich dopadu. PEST(LE) analýza tak dává podniku příležitost přizpůsobit se měnícímu se ekonomickému prostředí (Grasseová, 2010). Zohledněním výše uvedených faktorů může management za účelem naplnění podnikových cílů upravit své strategické rozhodování tak, že bude aktivně reagovat na změny, využívat příznivých podmínek a identifikovaných příležitostí, ale také zmírňovat rizika a předcházet identifikovaným hrozbám.

2.2. Porterův model pěti sil

Při analýze mikrookolí podniku, které lépe vystihuje postavení podniku na trhu a tržní síly, které mají na podnik přímý vliv, lze využít Porterův model pěti sil. Jedná se analytický nástroj, který pomáhá identifikovat a porozumět klíčovým faktorům ovlivňující konkurenční prostředí v odvětví, ve kterém podnik působí. Tento model identifikuje a analyzuje pět klíčových sil, které ovlivňují ziskovost a konkurenční postavení firmy (Grasseová, 2010).

2.2.1. Hrozba vstupu nových konkurentů

První silou v rámci tohoto modelu je hrozba vstupu nových konkurentů na trhu, které začnou soupeřit se stávajícími firmami. Vyšší hrozba vstupu nových subjektů na trh znamená zvýšenou konkurenci a snížení ziskového potenciálu stávajících firem v odvětví. Faktory, které mohou ovlivnit vstup nových konkurentů na trh, jsou například různé vstupní bariéry, vysoké kapitálové náklady, přístup k distribučním kanálům nebo ochrana duševního vlastnictví (Grasseová, 2010).

2.2.2. Vyjednávací síla dodavatelů

Druhou silou je vyjednávací síla dodavatelů. Tato síla se zabývá vztahem mezi podniky a jejich dodavateli. Pokud jsou dodavatelé silní, mohou ovlivnit prodejní cenu, snížit kvalitu nebo dostupnost svých výrobků a služeb. To může snížit ziskovost firem, pokud jednání s dodavateli nemohou nijak zásadně ovlivnit. Faktorem ovlivňujícím vyjednávací sílu dodavatelů může být například jejich koncentrace, dostupnost alternativních dodavatelů nebo unikátnost nabízených produktů (Grasseová, 2010).

2.2.3. Vyjednávací síla odběratelů

Třetí silou je vyjednávací síla odběratelů, která se týká vztahů mezi firmami a jejich zákazníky. Síla odběratelů může být ovlivněna například nároky na kvalitu, citlivostí na cenu, dostupností alternativních produktů nebo přístupem k informacím. Pokud je vyjednávací síla odběratelů velká, mohou tlačit například na snížení ceny, lepší kvalitu produktů či vyžadovat jiné výhody. Pokud firmy požadavkům zákazníků nejsou schopny odolávat a musí se jim přizpůsobit, ovlivní to negativně jejich ziskovost (Grasseová, 2010).

2.2.4. Hrozba substitutů

Čtvrtou silou je hrozba substitutů. Tato síla se zabývá existencí alternativních výrobků nebo služeb. Pokud jsou na trhu k dispozici atraktivnější nebo levnější substituční produkty oproti těm, které podnik nabízí, snižuje to výrazně jeho konkurenční výhodu. Podnik poté musí hledat cesty, jak svůj produkt odlišit nebo bude nucen konkurovat cenou a tím snižovat svou marži, což negativně ovlivní jeho ziskovost (Grasseová, 2010).

2.2.5. Konkurence mezi stávajícími firmami

Pátou a poslední silou je stupňování konkurence mezi stávajícími firmami. Tato síla se týká intenzity konkurence mezi stávajícími firmami v daném odvětví. Vysoká konkurence může vést

k nižším cenám, ke snížení marží či větší nutností inovace a marketingové diferenciaci, aby si firma nadále udržela konkurenční výhodu a byla konkurenceschopná (Grasseová, 2010).

2.3. SWOT analýza

Ke stanovení silných a slabých stránek podniku, ale i vnějších příležitostí a hrozeb, může být využita SWOT analýza. Na základě jejího vyhotovení bude management podniku lépe znát jeho postavení na trhu a bude moci přijímat informovaná rozhodnutí, díky kterým bude podnik schopen naplno využít své silné stránky a eliminovat možná rizika. SWOT analýza zahrnuje identifikaci a vyhodnocení čtyř klíčových prvků: silných stránek, slabých stránek, příležitostí a hrozeb. Silné a slabé stránky se týkají vnitřních faktorů v organizaci, zatímco příležitosti a hrozby se vztahují k vnějšímu prostředí (Sedláčková & Buchta, 2006).

Zpracování SWOT analýzy při stanovování hodnoty podniku pomáhá identifikovat unikátní silné stránky podniku a tím získat lepší představu o jeho postavení na trhu a jeho konkurenční výhodách. Zároveň identifikování příležitostí a hrozeb, které ovlivňují růstový potenciál podniku, je pro stanovení hodnoty zásadní.

2.3.1. Silné stránky

Silné stránky zahrnují vnitřní atributy, které podniku dávají konkurenční výhodu. Může se jednat například o silnou pověst značky, jedinečné duševní vlastnictví, efektivní výrobní procesy, kvalifikovanou pracovní sílu nebo věrnou stálou zákaznickou základnu (Sedláčková & Buchta, 2006). Identifikace silných stránek je pro podnik klíčové, neboť jejich využití přispívá k udržitelnému růstu a ziskovosti podniku.

2.3.2. Slabé stránky

Slabé stránky se týkají vnitřních omezení nebo slabých míst, která brání výkonnosti podniku. Může se jednat o nedostatečné zdroje, zastaralé technologie, provozní neefektivnost nebo nedostatečnou angažovanost na trhu (Sedláčková & Buchta, 2006). Rozpoznání slabých stránek podniku je při jeho oceňování zásadní, protože mohou negativně ovlivnit hodnotu podniku.

2.3.3. Příležitosti

Příležitosti označují vnější faktory, které představují příznivé vnější okolnosti pro růst a expanzi podniku. Tyto příležitosti mohou plynout z nově vznikajících trhů, nových trendů či změn ve spotřebitelském chování, technologického pokroku nebo příznivého vývoje ekonomiky jako

takové (Sedláčková & Buchta, 2006). Nalezení nových příležitostí a vyhodnocení, jak jich podnik může využít ve svůj prospěch, je podstatné při odhadu budoucího vývoje a při následném stanovení hodnoty podniku.

2.3.4. Hrozby

Hrozby zahrnují vnější faktory, které představují problémy nebo rizika pro činnost a ziskovost podniku. Mohou zahrnovat intenzivní konkurenci, hospodářský pokles, měnící se trendy na trhu nebo regulační omezení (Sedláčková & Buchta, 2006). Posouzení hrozeb umožňuje podnikům navrhnout strategie zmírnění rizik a vyhodnotit jejich dopad na hodnotu podniku.

2.4. Ocenění podniku metodou DCF

Podnik je možné ocenit různými metodami, ovšem pro mladé rostoucí podniky je nejvhodnější ke stanovení hodnoty použít výnosové metody, ve kterých je zohledněn budoucí vývoj podniku, nikoliv pouze jeho současný stav. Dvěmi nejčastěji používanými výnosovými metodami jsou metoda ekonomické přidané hodnoty a metoda diskontovaných peněžních toků (Mařík, 2018). V rámci této práce bude použita druhá jmenovaná.

Metoda DCF (Discounted Cash Flow) neboli metoda diskontovaných peněžních toků se zakládá na předpokladu, že hodnota podniku je odvozena z očekávaných budoucích peněžních toků, které podnik generuje. Při jejím využití lze stanovit hodnotu podniku prostřednictvím diskontování těchto peněžních toků na jejich současnou hodnotu (Mařík, 2018). Hlavními komponenty pro stanovení hodnoty pomocí této metody je z tohoto důvodu predikce budoucích peněžních toků a stanovení diskontní míry.

Podle toho, jaká hodnota má být stanovena, jsou použity odpovídající volné peněžní toky. Free Cashflow to Firm (FCFF) se využívá v rámci metody DCF Entity, kdy dochází ke stanovení brutto hodnoty podniku, tedy hodnoty určené vlastníkům i věřitelům společnosti. Pokud se stanovuje netto hodnota podniku v rámci DCF Equity, která zobrazuje hodnotu náležící pouze vlastníkům společnosti, je použito Free Cashflow to Equity (FCFE) (Mařík, 2018). Výši těchto peněžních toků lze určit z finančního plánu, který je nutné při odhadu hodnoty podniku pomocí této metody vždy sestavit. Finanční plán je sestaven na základě dat z due diligence, ve které bude analyzováno makrookolí podniku, jeho obchodní model, postavení na trhu, provozní fungování a finančního hospodaření.

Tyto peněžní jsou následně diskontovány stanovenou diskontní sazbou, která představuje požadovanou míru návratnosti investora neboli náklady na vlastní kapitál. Obecně je tato diskontní míra odvozena z rizikových faktorů spojených s investicí, včetně inflace, úrokových sazeb, tržního rizika a specifického rizika konkrétního odvětví. Vhodnou metodou při určení diskontní sazby, která bude v práci také použita, je komplexní stavebnicová metoda, která vychází z bezrizikové úrokové míry (r_f), která je navýšena o rizikovou přírážku na základě obchodních a finančních rizikových faktorů.

Výsledná hodnota podniku je následně stanovena součtem dvou fází. První fáze modelu se rovná součtu diskontovaných peněžních toků konkrétních let, pro které je finanční plán sestaven. V druhé fázi modelu je nutné za podmínky going concern neboli nepřetržité existence podniku stanovit pokračující hodnotu pro další roky. Ta může být stanovena pomocí Gordonova vzorce, ve kterém se počítá s očekávaným tempem růstu pro následující roky a také s diskontní mírou na úrovni nákladů na vlastní kapitál. Pokračující hodnota je následně diskontována na současnou hodnotu. Součtem první a druhé fáze je následně stanovena výsledná hodnota podniku (Mařík, 2018).

3. Představení podniku

3.1. Můjjogurt

Podnik Můjjogurt, který provozuje společnost Lington Accessories, s.r.o., reprezentuje unikátní koncept v české gastronomii, který zatím nemá mnoho přímých konkurentů. Podle jejich sloganu by se dalo říct, že se jedná o „jogurtárnu“, která je první svého druhu v České republice a má velké ambice.

„Obyčejné neobyčejným. Ručně vyráběné jogurty z čerstvých a kvalitních ingrediencí.“

Původně s myšlenkou vyrábět a prodávat jogurty dle přání zákazníka přišel zakladatel a vlastník Patrik Fuska již v roce 2017 poté, co 3 roky provozoval svůj úspěšný internetový obchod s vlastní značkou hodinek Lington. Právě proto, že měl již jeden byznys zaběhnutý, hledal další podnikatelské příležitosti, přičemž ho oslovil ne zrovna jednoduchý obor gastronomie. Po roce příprav se mu podařilo prvotní myšlenku zrealizovat a první prodejnu podniku Můjjogurt uvedl do provozu v červenci roku 2018.

3.2. Začátky

První prodejna byla otevřena v červenci roku 2018 v pražských Vršovicích v Petrohradské ulici. Původní myšlenka byla taková, že si lidé budou moct namíchat jogurt přesně podle svého přání. Na výběr měli ze tří druhů základu a přes 30 různých přísad, jako jsou například džemy, ořechová másla, čerstvé ovoce, müsli, čokoláda, oříšky, protein, různé posypy a jiné. Během pár týdnů provozu majitel ovšem zjistil, že lidé přeci jen „jí očima“ a potřebují i vizuální prezentaci. Během pár měsíců byla vytvořena stálá nabídka čítající devět předem sestavených jogurtů. Aby jogurty byly na očích, pořídil majitel velkou vitrínu, kam jogurty vystavil, aby si zákazníci mohli snáz vybrat. Tato chlazená vitrina vyšla na 90 000 Kč a jednalo se o první větší investici po otevření prodejny. Zákazníci tímto ovšem nepřišli o možnost sestavení si svého jogurtu podle sebe, nicméně převážná část zákazníků si vybírá právě z vitríny. V prodejně si mimo jogurty mohou zákazníci dát i kávu či různé nealkoholické nápoje.



Obrázek 1 - prodejna Vršovice, zdroj: instagram Mújogurt

Společně s prodejnou byl spuštěn i e-shop, na kterém si zákazníci mohou jogurty objednat s vyzvednutím na prodejně anebo nechat zavést k sobě domů či do kanceláře díky rozvozu, který po Praze probíhá následující den. Ze začátku rozvoz zajišťoval sám majitel, dnes už tuto činnost zajišťuje externí firma. Aktuálně nabízí podnik rozvoz po celé ČR a do Bratislavy na Slovensku. E-shop prošel v roce 2021 re-designem díky získané dotaci z dotačního programu Evropské Unie.

3.3. Další distribuční kanály

Na podzim roku 2019 se podařilo podniku dojednat spolupráci s internetovým obchodem rohlík.cz, kam podnik dodává jogurty vždy na objednávku. Tato spolupráce stále probíhá a nyní se podnik zavází jogurty do skladů Rohlíku každý den a velikost závozu je zhruba 150 ks denně. Později se podařilo vyjednat spolupráci i s dalšími subjekty, jako například síť prodejen Sklizeno, e-shop Dobroty či další menší kavárny a podniky.

3.4. Otevření druhé prodejny

První tři roky fungoval podnik pouze s jednou prodejnou ve Vršovicích, ovšem koncept se uchytil a bylo na čase přemýšlet o expanzi do vhodnější lokality blíž centru. Proto se v létě roku 2020 během covidu podařilo využít útlumu poptávky po nájmech komerčních prostor a domluvit si pronájem v nově vznikajícím komplexu v pražském Karlíně u metra Křižíkova. Po téměř roce práce a příprav podnik otevřel svou druhou prodejnu – větší a modernější. Nová prodejna vznikla se spolupráci s designérskou firmou a byla navržena tak, aby zcela odpovídala požadavkům podniku na rozdíl od první, menší prodejny na Vršovicích, kde se vše muselo přizpůsobit daným, menším rozměrům. Díky čtyřnásobné velikosti se do karlínské prodejny přesunula převážná část výroby a skladování zásob. Byla zde zřízena i kancelář pro management. Zákazníci zde mají více míst k sezení včetně venkovní zahrádky. Prodejna se relativně dobře uchytila a v současnosti generuje zhruba dvojnásobné tržby než Vršovice, a

navíc je využívána pro kompletaci objednávek určených k závozu do další distribučních kanálů. Více ohledně aktuálního fungování obou prodejen bude popsáno v obchodní a provozní due diligence dále v práci.



Obrázek 2 - prodejna v Karlíně, zdroj: instagram Můj jogurt

4. Obchodní due diligence

Obchodní due diligence se zabývá možným zhodnocením potenciálu podniku (Dvořáček, 2014). Cílem je zjistit, co a jak vydělává podniku peníze a jaké jsou jeho vyhlídky. Pro odpověď na tuto otázku je nutné zkoumat obchodní model podniku, jeho postavení na trhu, aktuální a potenciální konkurenci, současný produkt a vizi do budoucna. Mezi další oblasti v rámci této části spadá marketing společnosti, způsob prodeje, výrobní proces a personální zajištění.

Pro důkladné provedení due diligence bude v práci analyzováno pomocí strategické analýzy nejen současné fungování a strategie podniku, ale bude provedena i analýza vnějšího okolí podniku. Okolí podniku lze rozdělit na makrookolí, tedy tržní prostředí, ve kterém se podnik pohybuje, a mikrookolí, které může podnik svou činností ovlivňovat, jako například konkurence, dodavatelé apod.

4.1. Současná strategie podniku

Tato kapitola byla vypracována pomocí přímé konzultace s majitelem Můjjogurt – Patrikem Fuskou. V této části práce bude rozklíčováno, jaký přínos si majitel od svého podniku slibuje, jak aktuální působení na trhu vidí a jaké jsou jeho budoucí strategické cíle.

4.1.1. Poslání a vize

Každá společnost by měla znát a umět definovat důvod své existence a svou vizi. Můjjogurt byl založen s cílem nabídnout zdravější alternativu k tradičním dezertům. Alternativu, která je unikátní, na vysoké úrovni a je vyrobena z kvalitních a čerstvých ingrediencí. Časem se ovšem ukázalo, že zdravé věci zákazníci až tolik netáhnou, nicméně kvalita a unikátní produkt si svoje příznivce našla. Podstaty původní myšlenky se proto Můjjogurt drží dodnes a zákazníkům dodává unikátní prémiový dezert – kvalitní ručně namíchané jogurty z čerstvých surovin. Posláním podniku Můjjogurt by tedy mohlo být:

„Dodávat zákazníkům prémiové ručně míchané jogurty z čerstvých surovin.“

Vize dává odpověď na to, čeho chce firma v budoucnu dosáhnout. Dlouhodobým cílem majitele je z podniku Můjjogurt vytvořit profitabilní byznys s 5–10 pobočkami po celé České republice. Případně, v dlouhém horizontu, je možná i expanze do zahraničí. Vize společnosti Můjjogurt by mohla být formulována následovně:

„Provozovat prodejnu v každém větším městě v České republice a stát se symbolem prémiovosti.“

4.1.2. Strategické cíle

Podnik Můjjogurt je stále v začátcích, nicméně během dosavadního působení si jeho koncept našel v Praze své místo a zákazníky. Donedávna bylo hlavní starostí majitele stabilizovat dvě aktuální pobočky a spolupráci s odběrateli. To se během roku 2022, dle slov majitele, i přes komplikace s personálem, který má přímý vliv na denní množství vyrobených jogurtů a tím i uspokojení zákazníků a partnerů, úspěšně podařilo.

4.1.2.1. Růst se současnými dvěma prodejny

Hlavním motem na následující roky je růst. Tržby podniku od otevření první prodejny kontinuálně rostou o více než 60–70 % ročně, pokud nepočítáme první rozjezdový rok, kdy byla prodejna uvedena do provozu až v červenci. Na následující rok 2023 s aktuální kapacitou obou poboček lze podle odhadu majitele narůst v tržbách o 25–35 %. Jednou z možností, jak navýšit jednak tržby, ale také zisk, je dostat více lidí na prodejnu na přímý prodej. Tržba na prodejně má totiž nejvyšší marži a jedinými náklady jsou pouze ty variabilní v podobě surovin na výrobu jogurtu. Mzdy zaměstnanců, energie a další fixní náklady jsou hrazeny tak či tak. Navíc si zákazník zpravidla koupí ještě nápoj či kávu, která má marži vyšší než samotný jogurt.

4.1.2.2. Provozní ředitel

Řídit podnik s dvěma pobočkami, několika pravidelnými odběrateli a více než 6 zaměstnanci je pro jednoho člověka, manažera, na hranici zvládnutelnosti. Majitel to zatím zvládá výborně, nicméně již sám si uvědomuje svoje limity. Pokud se chce podnik nadále rozrůstat o další provozovny, musí se majiteli trochu rozvázat ruce. Bude potřeba najmout nového člověka, který za majitele převezme operativu. Člověka, který bude řídit obě prodejny, jejich provoz, koordinaci činností, zaměstnanců, řešení operativních problémů, údržbu atd. Díky tomu bude majitel schopen aktivně řešit další expanzi, protože se nebude muset zabývat dosavadní operativou, která zabírá mnohdy i více než 10 hodin denně. Proto dalším významným strategickým cílem je najít schopného provozního ředitele.

4.1.2.3. Další prodejny

Otevření nových prodejen je pro další růst naprosto zásadní, protože v rámci aktuálního fungování je celková denní kapacita výroby cca 500 kusů jogurtů. Pokud se výrobní kapacita nezvýší, nárůst tržeb, pokud se neřeší přirozené zdražování kvůli zdražujícím se vstupům, má svůj strop. Vzhledem k tomu, že podnik nemá žádnou výrobní linku, neboť všechny jogurty jsou míchané ručně přímo na prodejně, je potřebné pro větší výrobní kapacitu právě rozšířit počet poboček. Nejen že se navýší počet zákazníků chodící na prodejny, ale také bude možné uspokojit větší poptávku jak od stávajících, tak i nových odběratelů, které bude moct majitel v budoucnu oslovit a které navážou s Můjjogurt spolupráci podobně jako dnes Rohlík.cz či Sklizeno.

Praha, vzhledem k tomu, že je jeden a půl milionové město, má kapacitu na další aspoň jednu novou pobočku Můjjogurt, neboť své zákazníky zde podnik již má, jen se k nim dostane blíž a zároveň díky nové lokaci osloví zákazníky nové. Výhodou více poboček v Praze je jejich lepší řízení a koordinace. Všechny jsou v dojezdové vzdálenosti a díky tomu se šetří náklady na zásobování a majitel či provozní ředitel bude mít vše pod lepší kontrolou a přímo na dosah.

Nicméně koncept Můjjogurt je natolik unikátní, že by si bez problémů mohl najít místo i v dalších městech. Jako nejlukrativnější se pro první mimopražskou pobočku jeví Brno. V Brně v posledních letech gastronomie zaznamenala výrazný posun k lepšímu a otevřela se v něm spousta nových podniků, jako například Cupcakekárna na Svoboděáku, Die Küche, Mama Stella apod. Můjjogurt by si s velkou pravděpodobností našel zákazníky i zde a zařadil by se po boku prémiových gastropodniků. Navíc Brno má hned pro Praze druhou největší kupní sílu a obyvatelé jsou zvyklí na kvalitní gastronomii. Další možností by mohla být Plzeň, Hradec Králové či České Budějovice.

4.1.2.4. Rozvoz

Podniku se podařilo v roce 2022 významně vylepšit svůj rozvoz, pro který využívá externí firmu. Dříve si zákazníci mohli objednat jogurty až domů pouze v Praze, kde rozvoz probíhá každý všední den. Ovšem od letošního roku si mohou zákazníci jogurty nechat doručit po celé ČR, a to jednou za týden v konkrétní den podle toho, v jakém kraji bydlí. Dokonce rozvoz probíhá jednou za 14 dní i na západní Slovensko v okolí Bratislavy. Jednou z možností v budoucnu, pokud bude poptávka, je možné rozvoz mimo Prahu nabízet častěji, případně rozšířit doručení na větší část Slovenska či do jiných okolních zemí. Logistika rozvozu, neboť prodejny

se nachází zatím pouze v Praze, je náročná a mimo Prahu není tak vysoká poptávka. To se ovšem může změnit, pokud podnik otevře pobočky i v jiných částech republiky. Takže se dá říct, že další expanze a zefektivnění rozvozu v budoucnu půjde ruku v ruce s dalšími otevřenými pobočkami.

4.2. Makro okolí podniku

Makrookolí podniku bude analyzováno pomocí PEST analýzy, která identifikuje nejvýznamnější makroekonomické faktory mající vliv na podnik – politické a právní, ekonomické, sociální a technologické. Navíc budou identifikovány i faktory ekologické, které se stávají poslední dobou významnější. Identifikované hrozby a příležitosti budou vyhodnoceny pomocí jejich síly a pravděpodobnosti dopadu a budou určeny ty pro podnik nejvýznamnější.

4.2.1. Politické a právní faktory

V rámci příležitostí patří Česká republika dlouhodobě mezi politicky stabilní a bezpečné země. I když se tu vlády střídaly, všechny měly vcelku pozitivní vztah k podnikatelským subjektům a uvědomují si, že pro chod státu je zdravé podnikatelské prostředí zásadní. I když například EET a podobná povinná nařízení mohou práci podnikatelům zčásti komplikovat. Spíše pozitivní podnikatelské prostředí potvrzuje i umístění ČR na 21. místě ze 177 zemí světa v rámci „Index of Economic Freedom 2022“. Česká republika je členem EU, Schengenu a NATO. Ze všech těchto členství může malá otevřená ekonomika ČR pouze těžit. Mezinárodní obchod funguje v rámci Shengenu bezcelně, pomocí různých dotačních programů EU lze podpořit malé a střední podniky a v případě rozšíření konfliktu na Ukrajině více na západ stojí proti Rusku všechny členské státy NATO, jehož je ČR součástí. Jako pozitivum lze vnímat nově sestavenou středopravicovou vládu po volbách v roce 2021, která nahradila vládu ANO v čele s Andrejem Babišem, který byl za dob svého vládnutí obklopen korupčními skandály a se státní kasou nakládal neohospodárně.

Začít podnikání v ČR není obecně tolik finančně náročné, nicméně pokud si podnikatel vybere obor gastronomie, setká se se značným počtem regulací ze strany státu. Zejména v rámci ochrany zdraví jak zaměstnanců, tak zákazníků. Podnik jako Můj jogurt musí splňovat požadavky BOZP a hygieny na to, jak musí být zařízena provozovna a jaké jednotlivé prvky by měla obsahovat. Mimo to si hlídá i popisy produktů na e-shopu, které jsou regulovány. Z hlediska účetnictví se firma musí řídit příslušnými zákony, vést elektronickou evidenci tržeb, která byla ovšem k 1.1.2023 zrušena, podávat kontrolní hlášení a odvádět státu měsíčně DPH,

odvádět zdravotní a sociální pojištění za své zaměstnance apod. Všechny aktuální právní povinnosti Můjjogurt plní, ovšem je možné, že stát tato nařízení zpřísní a podnik se jim bude muset přizpůsobit. Zmírnění těchto regulací, jako například zrušení EET, je spíše výjimkou, zatímco zpřísnění v budoucnu nastat může.

Vzhledem ke schodkovým rozpočtům, které jsou dlouhodobě neudržitelné, a nárůstu státního dluhu (z 38% vůči HDP v roce 2020 na 42% v roce 2021) je pravděpodobné, že stát bude v budoucnu hledat další zdroje příjmu v podobě zvýšení daní. Aktuální vláda sice předložila návrh rozpočtu na rok 2023 a plán na konsolidaci veřejného dluhu, který plošné zvýšení daní nezahrnuje, ovšem dle ekonoma Dominika Stroukala, člena Národní ekonomická rada vlády, není tento návrh ani zdaleka uspokojivý a místy až příliš optimistický (Stroukal, 2022). Sám Stroukal se vyjádřil, že zvýšení daní je cesta, kterou se pravděpodobně vláda bude muset v budoucnu vydat. V České republice je v porovnání s jinými státy relativně nízká korporátní daň ve výši 19%, u které může dojít k navýšení, případně stát může navýšit aktuálně sníženou sazbu DPH u potravin z 15% na 21%, jak tomu je u jiných produktů a služeb. Aktuálním jediným příkladem navýšení daní je zavedení tzv. „windfall tax“ z nadměrných zisků na konkrétní obory profitující z aktuální situace. Mezi tyto obory se gastronomie neřadí

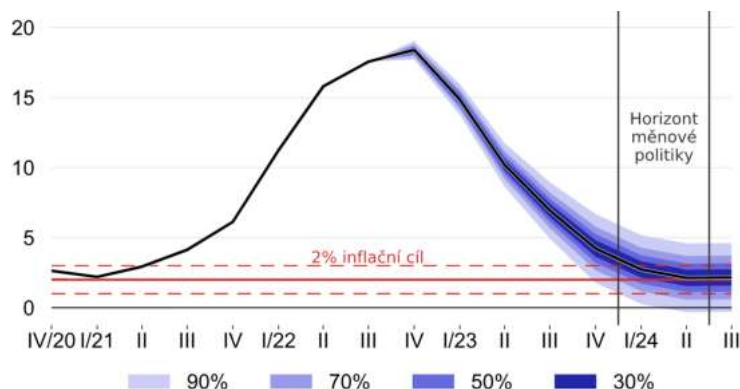
4.2.2. Ekonomické faktory

Ekonomické faktory mají přímý vliv na chování jak všech podnikatelských subjektů, tak i spotřebitelů. Vzhledem k aktuální situaci, ve které se svět nachází, prognózy nevypadají dobře a mohou mít na podnik značný negativní vliv. Mezi hlavní makroekonomické ukazatele, kterými lze aktuální ekonomickou situaci hodnotit, patří růst hrubého domácího produktu, míra nezaměstnanosti, míra inflace a velikost úrokových sazeb vyhlášených ČNB.

4.2.3. Inflace

Mezi nejpálčivější problémy patří aktuálně inflace. Dle dat Českého statistického úřadu (ČSÚ) je míra meziroční inflace ke konci roku 2022 na úrovni kolem 17%. To je hodnota výrazně mimo cíl ČNB, která cíluje na 2%. Pro podnik Můjjogurt se inflace projevuje zejména v rostoucích cenách surovin jako jsou například jogurty či ovoce, ale také ve zvýšení nákladů na dopravu a na energie. Vysoká míra inflace vede také ke snížení kupní síly spotřebitelů, kteří mohou přehodnotit svoji poptávku po produktech a službách.

Obrázek 3 - Prognóza inflace, zdroj: ČNB



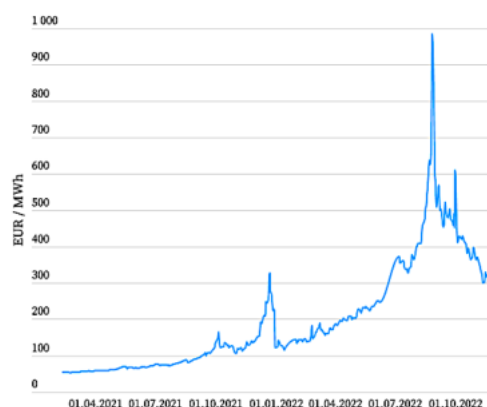
Podle poslední prognózy ČNB zveřejněné 3.11.2022 by meziroční míra inflace měla během roku 2023 postupně klesat na úroveň pod 5% a v roce 2024 by se měla dostat na cílovanou hodnotu 2%. Otázkou je, jestli to není až příliš optimistický odhad, neboť jedním z nástrojů ČNB, jak ovlivnit inflaci, je nastavit správná budoucí očekávání spotřebitelů. Na druhou stranu se inflace počítá vždy ze spotřebního koše roku předchozího. Pokud tedy základna v roce 2023 bude vysoká a růst cen se zpomalí, snížení inflace v horizontu dvou let na cílovanou hodnotu možné je. Navíc většina inflačních tlaků se projevila během roku 2022 a podniky v tomto období výrazně zdražily. Ekonomická situace a se uklidňuje a nejistota snižuje i díky pravděpodobné stopce zvyšování úrokových sazeb či zastropování cen energií. Proto by další výrazné zdražování výrobců a tím i růst inflace již nastat nemělo.

Jednou z hlavních příčin inflace je rostoucí cena energií, která je využívána ve všech odvětvích. Největší podíl na tom má růst cen plynu, který začal postupně zdražovat již od roku 2021, ovšem po začátku války na Ukrajině jeho cena narostla ještě významněji. Česká republika si během posledního desetiletí společně s Německem vybuodovala extrémní závislost na plynu z Ruska, který pro české firmy a domácnost tvořil 100% dodávek této komodity. Tato závislost na Rusku je významným rizikem pro ČR (Očenášková, 2022), které minulé vlády společně s bývalou německou kancléřkou Angelou Merkelovou vytvořily, neboť naše soustavy jsou s Německem výrazně propojeny.

Obrázek 5 - cena elektřiny na burze za 1MWh, zdroj: e15



Obrázek 4 - cena plynu na burze za 1MWh, zdroj: e15



Cena plynu na burze je určena poptávkou a nabídkou po této komoditě. Vzhledem k válce a následnému přerušení dodávek plynu z Ruska po útoku na plynovod Nordstream byly nuceny Evropské země získat dodávky jinde. Aktuální plyn dovážený do ČR pochází z Norska, Alžírsko, USA či Kataru pomocí využití LNG terminálů (Tramba, 2022). Od začátku války v rámci dodávek do celé EU podíl ruského plynu výrazně klesal (Kropáček, 2022).



Obrázek 6 - Dovoz zemního plynu do EU z Ruska, zdroj: zpravy.aktualne

Snížení závislosti na Rusku je rozhodně dobrý krok, ovšem dodávky plynu z jiných zemí jsou významně dražší než levný ruský plyn. Proto je potřeba v budoucnu počítat s dražšími energiemi, než na jaké byli podniky a spotřebitelé v ČR zvyklí.

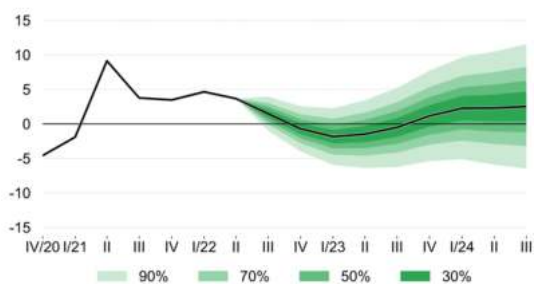
Můj jogurt plyn napřímo nevyužívá, nicméně elektřinu ano. Vývoj cen obou komodit a jejich korelaci lze vidět na grafech. Cena elektřiny, kterou platí spotřebitelé a podniky je totiž přímo ovlivněna cenou plynu (Zamouřil, Krčál & Čech P, 2022). Elektrická energie se v elektrárnách vyrábí různými cestami – využitím jaderné energie, solární energie, větru, spalováním uhlí anebo plynu. Každý zdroj elektřiny má přitom různé náklady, ale i přes to je jejich cena na burze jednotná. Je totiž určována podle nákladů a regulované marže nejdražšího zdroje, aby se

všem elektrárnám vyplatilo vyrábět a v síti byl vždy dostatek elektřiny. V současné době jsou tímto zdrojem právě elektrárny na zemní plyn.

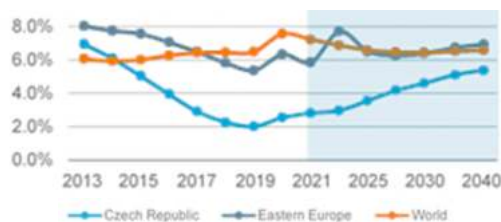
Jednou z možností, jak lze například v ČR dodávat zákazníkům levně vyrobenou elektřinu z jaderných elektráren ČEZu, je uzavření tzv. „power purchase agreement (PPA)“, kdy sjednaná cena mezi elektrárnou a odběratelem může být nižší, než cena na burze (Zamouřil et al., 2022). Takové řešení nejspíš přes manažery ČEZu neprojde, protože by si snížili aktuálně vysoké marže. Na druhou stranu je možné, že se najde jiné řešení na úrovni Evropské unie, které by ceny energií snížilo, nicméně i takové ceny budou krátkodobě i dlouhodobě vyšší, než jaké byly do teď. Jednou z pozitivních věcí je českou vládou schválené zastropování cen energií s účinností od 1.1.2023, které se vztahuje i na malé podniky, jakým je Můj jogurt (SPČR, 2022).

4.2.3.1. Hrubý domácí produkt a nezaměstnanost

Z poslední prognózy ČNB zveřejněné 3.11.2022 lze vyčíst, že českou ekonomiku čeká v následujících letech s velkou pravděpodobností pokles ekonomické aktivity. Očekává se v roce 2023 meziroční pokles hrubého domácího produktu a mírný nárůst nezaměstnanosti. (Passport, 2022).



Obrázek 8 - predikce vývoje HDP, zdroj: ČNB



Obrázek 7 - predikce vývoje nezaměstnanosti, zdroj: Eurostat

ČSÚ zveřejnil 1.11.2022 předběžný odhad HDP ve 3. čtvrtletí 2022. Hrubý domácí produkt očištěný o cenové vlivy a sezónnost byl ve 3. čtvrtletí podle předběžného odhadu o 0,4 % nižší než v předchozím čtvrtletí a v porovnání se stejným čtvrtletím předchozího roku vzrostl o 1,6 %. „Mezičtvrtletní pokles byl způsoben nižší domácí poptávkou, zejména nižšími výdaji na konečnou spotřebu domácností, u kterých byl zaznamenán pokles již čtvrté čtvrtletí v řadě. Naopak zahraniční poptávka měla pozitivní vliv,“ sdělil Vladimír Kermiet, ředitel odboru národních účtů ČSÚ. Je zde patrný trend snižování výdajů domácností na spotřebu, neboť se domácnosti obávají dalšího zvyšování cen energií a rostoucích úrokových sazeb.

Můj jogurt může nadcházející recese a zvyšování cenové hladiny vedoucí ke změně spotřebního chování zákazníků negativně ovlivnit. Lidé budou mít méně volných prostředků a nebudou si dopřávat v takové míře luxusnější výrobky, ke kterým se prémiové jogurty rozhodně řadí. Poptávka po nich je totiž elastická a v důsledku důchodového efektu může klesnout. Na druhou stranu je podnik situován v Praze, kde je stále větší koncentrace lidí s vyšším příjmem.

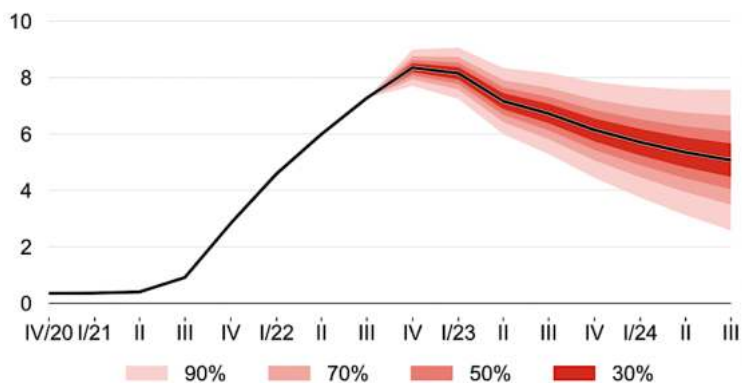
Z rostoucí míry nezaměstnanosti může podnik pro změnu těžit. Během posledních let docházelo ke zvyšování reálných mezd mezi 2–6% ročně a nezaměstnanost byl téměř nulová, zatímco v první polovině roku 2022 reálné mzdy klesly o 9,8% (ČSÚ, 2022). Lidé si nyní budou více vážit své dobře placené práce a nebudou hledat jiné alternativy, případně bude pro prosperující podniky snazší najít nové zaměstnance.

4.2.3.2. Úrokové sazby

Peníze měly od poslední světové krize kvůli kvantitativnímu uvolňování velmi nízkou cenu. Od roku 2016 byla základní úroková sazba Evropské centrální banky na 0% p.a. a depozitní sazba byla dokonce záporná (ECB, 2022). Státy ale i podniky a spotřebitelé si zvykli, že cena peněz je téměř nulová a získat výhodné financování za reálně zápornou úrok bylo běžné. To ovšem společně s útlumem poptávky, finančními stimuly v době covidu a následného uvolnění bylo jednou z příčin současné vysoké inflace. Proto se světové centrální banky v čele s ČNB uchýlily k současnému zvyšování sazeb. ČNB se změnou své monetární politiky začala v druhé polovině roku 2021, kdy REPO sazbu postupně navýšila z 0,25% na aktuálních 7% p.a. Od této sazby se odvíjí i tržní úrokové sazby, za které si půjčují jak podniky, tak i spotřebitelé a stát.

Vysoké zápůjční sazby negativně ovlivňují investiční aktivity podniků, neboť realizace investičního projektu se významně prodraží. Vysoká základní úroková sazba zvyšuje jak cenu cizích finančních zdrojů, tak i očekávanou výnosnost vlastního kapitálu investorů. Získat financování je dnes pro podniky čím dál náročnější a nákladnější. Pozitivní je, že úrokové sazby mají přímou souvislost s mírou inflace a jakmile se míra inflace začne snižovat, ČNB následně úrokové sazby sníží. Evy Zamrazilová, viceguvernerka ČNB, se v rozhovoru pro DVTV z 8.12.2022 na téma dalšího vývoje sazeb vyjádřila, že budoucí zvýšení vyloučeno není, nicméně loňský nárůst sazeb dosahuje na podzim 2022 svého plánovaného efektu. Původně ČNB počítala díky nárůstu sazeb se snížením výdajů domácností na spotřebu kolem 4%. Reálná čísla ukazují pokles ve výši přes 6%, což je nejvíce v historii sledování časové řady a více než

se očekávalo. Navýšení sazeb tedy již dnes plní svůj účel velmi dobře a v druhé polovině roku 2023 se to projeví i na míře inflace.



Obrázek 9 - prognóza vývoje úrokové sazby 3M PRIBOR (%), zdroj: ČNB

Dle poslední predikce by během roku 2023 mělo dojít k postupnému poklesu tržních úrokových sazeb, nicméně na 50% intervalu pravděpodobnosti se na konci roku budou stále pohybovat mezi 6–7% místo aktuálních 8%. Výrazně dražší financování a vysokou cenu peněz než doposud lze očekávat téměř s jistotou i v nadcházejícím období a s tím musí podniky počítat. Spotřebitelům se to promítne do navýšení splátek při refinancování hypotečních úvěrů, což negativně ovlivní rozpočty a budou se snažit šetřit na jiných položkách.

4.2.4. Sociální faktory

Cílový segment zákazníků Můjjogurt jsou lidé v produktivním věku mezi 30-50 lety života, kterých je dle dat ČSÚ většina. Tito lidé mají zpravidla stabilní příjem a návštěva restaurací či kaváren patří k jejich běžným aktivitám, nebo aspoň tomu před začátkem covidu bylo. Podle dat a průzkumů z roku 2022 totiž návštěvnost restaurací začíná klesat. Důvodem jsou jak zvyšující ceny v podnicích, ale také zdražení potravin, energií, dopravy či bydlení, tedy nezbytných položek, na jejichž spotřebu lidé vynakládají stále větší část ze svého rozpočtu. Lidé proto hledají cesty, kde ušetřit, a návštěva gastro podniku je jednou z nich (Straka, 2022). Na druhou stranu ceny produktů v Můjjogurt nejsou v absolutní ceně nijak závratné. Průměrná útrata je kolem 160 Kč, když si zákazník koupí jogurt a pití. Na rozdíl od restaurace, kde člověk nechá i 500 Kč za večeři či 250 Kč za obědové menu s pitím. Pro lidi tak návštěva Můjjogurt může představovat příjemnou sladkou odměnu jednou za čas, která jim až tak velkou měrou nezasáhne do rozpočtu.

V rámci post nákupního chování spotřebitelů je pro podnik příležitostí záliba zákazníků sdílet fotky jídel z oblíbených kaváren a restaurací na sociálních sítích. Vzhledem k tomu, že Můjjogurt je velmi vzhledný produkt, lidé si jej rádi fotí a chlubí se jím na sociálních sítích. To

je pro podnik velmi pozitivní, protože tím získává reklamu zadarmo, a lidé se na druhou stranu rádi chlubí, že si dopřávají něco výjimečného.

Další potenciál tkví ve vysoké návštěvnosti Prahy turisty, kteří hledají výjimečné podniky jako zpestření zážitku z dovolené. Pokud by podnik otevřel novou pobočku na turističtějším místě, může tak rozvinout nový zákaznický segment, který zpravidla má více peněz na útratu. Příkladem může být společnost Vasky podnikatele Václava Staňka, který otevřel svou první prodejnu v ulici Na Příkopech. Tato ulice je oblíbená nejen mezi zahraničními turisty, ale i Čechy. Prodejna se tak nachází na exponovaném místě, kde jsou jeho produkty – ručně vyráběné kožené české boty, na očích. Lidé ji vidí a navštíví, i když pouze procházejí kolem. Podobná lokace, pokud by to dávalo finančně smysl, by unikátnímu konceptu Můjjogurt mohla výrazně prospět a přilákat více zákazníků „z ulice“ a také více turistů.

4.2.5. Technologické faktory

Technologický postup zejména v oblasti IT jde v posledních letech kupředu. Pro podnik může být přínosem využití různých softwarů pro řízení podnikových procesů při jeho růstu anebo využití cílené reklamy přes sociální sítě či lokalizační push notifikace. Z hlediska výroby vzhledem k ručnímu míchání jogurtů může podnik využít pokročilých 3D tiskáren, které jsou schopny na míru vyrobit zařízení, které by výrobu jogurtů urychlily. V současnosti je totiž zejména kusová výroba na přání zákazníka velmi časově náročná.

Příležitostí je také rozvoj e-commerce během covidu. Meziroční nárůst obrátu v rámci e-commerce činil 14%. Lidé si zvykli objednávat věci online s doručením až domů. Nemalý podíl na tom nesou i online nákupy potravin, který aktuálně činí 8% (Česká e-commerce, 2022). Velký rozvoj od roku 2020 zažily online supermarketky jako Rohlik.cz či Košík.cz. Právě díky loňské navázané spolupráci s Rohlik.cz se podíl prodaných jogurtů touto cestou podniku Můjjogurt násobně zvýšil. Potenciál pro další rozvoj v této oblasti v budoucnu je stále velký.

4.2.6. Environmentální faktory

Na environmentální faktory je v poslední době kladen větší důraz. Jak ze strany státu, tak i ze stran zákazníků. Pro firmy to může být jak příležitost, pokud se trendu ekologičnosti, udržitelnosti a společensky odpovědných firem chytí, anebo naopak hrozba, pokud tento trend bude ignorován. Můjjogurt má velkou výhodu, že se může stát plně udržitelnou a ekologickou firmou, protože jogurty prodává ve skleněných skleničkách, které zákazníci mohou nadále použít nebo recyklovat, případně je vrátit a podnik je tak může znovu použít. Pro balení

objednávek jsou využívány papírové tašky a mimo víček na kávu v prodejně není použito nic plastového. Tyto environmentální tlaky naskytují pro Můjjogurt velkou příležitost, protože jim může jít značně naproti a postavit na tom část svojí identity.

4.2.7. Analýza příležitostí a hrozeb plynoucí z PESTLE analýzy

Jednotlivé příležitosti a hrozby plynoucí z PESTLE analýzy jsou zobrazeny v tabulce níže. Každá byla vyhodnocena na základě síly působení daného faktoru na podnik a pravděpodobností, že daný faktor nastane, na stupnici od 1 do 4. Násobkem obou hodnot je získána intenzita dopadu. Čím vyšší intenzita je, tím zásadnější pro podnik daná příležitost či hrozba je. Management by tyto hlavní faktory měl zohlednit ve strategickém řízení podniku.

Na základě vyhotovené analýzy makrookolí lze určit, že nejzásadnějšími hrozbami pro podnik Můjjogurt v následujících letech, je dlouho přetrvávající vysoká inflace, nadcházející ekonomická recese, drahé bankovní financování a změna spotřebního chování zákazníků v podobě nižší návštěvnosti restaurací.

Příležitostí pro podnik může být nárůst nezaměstnanosti, díky kterému bude podnik schopen získat novou či si udržet stávající pracovní sílu. Další příležitostí je rostoucí trend společensky odpovědných firem, kam se Můjjogurt může také zařadit.

Tabulka 1 - vyhodnocení PEST analýzy, vlastní zpracování

| Faktory | Příležitost (P) / Hrozba (H) | Síla faktoru (1-4) | Pravděpodobnost (1-4) | Intenzita dopadu |
|--------------------|---|--------------------|-----------------------|------------------|
| Politické a právní | H: Zpřísnění regulací ze strany hygieny | 2 | 2 | 4 |
| | H: Zvýšení daní | 2 | 3 | 6 |
| | P: Dotace pro malé a střední podniky | 4 | 1 | 4 |
| Ekonomické | H: Dlouho přetrvávající vysoká inflace | 3 | 4 | 12 |
| | H: Ekonomická recese | 4 | 4 | 16 |
| | H: Drahé bankovní financování | 3 | 4 | 12 |
| | P: Nárůst nezaměstnanosti | 3 | 3 | 9 |
| Sociální | H: Nižší návštěvnost restaurací | 3 | 4 | 12 |
| | P: Velká návštěvnost turistů v Praze | 2 | 4 | 8 |
| Technologické | P: Další rozvoj ecomerce | 2 | 4 | 8 |
| Enviromentální | P: Trendy CSR, udržitelnosti a ekologie | 3 | 4 | 12 |

Závěrem by se dalo říct, že v následujícím období se podnik bude muset vypořádat se všemi faktory, které budou negativně ovlivňovat jeho činnost, nicméně stále se jedná o podnik v rané růstové fázi, a potenciál, kam může růst, je stále velký. Můjjogurt si zakládá na své značce a prémiových produktech, které mu mohou pomoci nadcházející náročnější období úspěšně zvládnout.

4.3. Charakteristika odvětví

Ekonomická činnost podniku Můjjogurt se časem vyvíjela. Nejdříve začal podnik s podobným principem jako restaurace, kdy si zákazník objednal jogurt na míru, který mu obsluha připravila, a buď si jej snědl na místě anebo si ho nechal zabalit s sebou. Následně se časem zvýšila obliba hotových jogurtů ze stálé nabídky, které si z větší části zákazníci brali s sebou anebo si je nechali doručit pomocí rozvozu, který podnik zajišťuje. Takové jogurty jsou primárně určeny k okamžité spotřebě, nicméně při skladování v lednici je jejich neoficiální trvanlivost minimálně dva dny. Tento typ ekonomické činnosti spadá do CZ-NACE 5610 – Stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních.

Po prvotním úspěchu rozšířil Můjjogurt na konci roku 2019 svoje podnikání o velkoobchod a začal hotové jogurty vlastní výroby dodávat odběratelům jako například Rohlik.cz či Sklizeno. Podnik jogurty vyrobí a dodává na sklad odběratele zabalené a označené čárovým kódem EAN s dobou trvanlivosti 4 dny. Tento druh ekonomické činnosti spadá pod CZ-NACE 4633 - Velkoobchod s mléčnými výrobky, vejci, jedlými oleji a tuky.

Do dnešního dne se poměr tržeb z obou výše uvedených činností téměř vyrovnal, stále však převyšují tržby z první činnosti – tedy prodej jogurtů k okamžité spotřebě koncovým spotřebitelům. Zároveň se tato činnost podílí vyšší mírou na tvorbě přidané hodnoty. Proto lze za hlavní ekonomickou činnost podniku považovat CZ-NACE 5610 – Stravování v restauracích, u stánků a v mobilních zařízeních. Dále bude analyzováno právě toto odvětví.

Pro charakteristiku daného odvětví budou využita data z Českého statistického úřadu, který data sbírá v rámci celého odvětví a pravidelně je zveřejňuje. Poslední časové řady k CZ-NACE 56 (stravování a pohostinství) byly zveřejněny na stránkách ČSÚ dne 1.6.2022 formou excelové tabulky. Z časových řad lze vyčíst vývoj tohoto odvětví a hodnoty vybraných ukazatelů z přechozích let až do roku 2020. V tabulce níže jsou zobrazeny pouze vybrané ukazatele, které jsou relevantní pro tuto práci.

Tabulka 2 – vybrané ukazatele oboru stravování a pohostinství mezi lety 2017 - 2020, zdroj: ČSÚ

| Vybrané ukazatele | | Měřicí jednotka | Rok | | | |
|--|-----------------|-----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| | | | 2017 | 2018 | 2019 | 2020 |
| Počet aktivních podniků | | | 48 778 | 48 636 | 48 837 | 48 131 |
| Počet zaměstnaných osob celkem | | osoby | 139 551 | 142 924 | 146 138 | 136 945 |
| Průměrná hrubá měsíční mzda na 1 FO | | Kč | 14 999 | 16 433 | 17 902 | 17 031 |
| Čistý obrat (Výnosy celkem) | | mil. Kč | 134 788 | 143 386 | 153 671 | 111 314 |
| Podíl obchodní marže na tržbách za zboží | | % | 36,0 | 35,3 | 37,9 | 34,2 |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | | mil. Kč | 7 460 | 6 308 | 6 498 | -1 323 |
| z toho | vlastní kapitál | mil. Kč | 23 682 | 26 723 | 28 456 | 22 079 |
| | závazky | mil. Kč | 50 085 | 52 787 | 54 382 | 55 149 |

Za posledních pět let by počet gastro podniků v ČR poměrně stabilní. Nicméně při pohledu na data lze vyzorovat změnu trendu v roce 2020, kdy celý svět zasáhla pandemie Covid-19. Tato pandemie byla pro gastronomii velkou výzvou, protože vládními nařízeními během roku 2020 a 2021 byl výrazně omezen provoz restaurací a tím pádem došlo k velkému snížení tržeb v celém odvětví. Pro některé podniky to bylo zničující a museli svou činnost ukončit – celkové počet aktivních podniků byl ke konci roku 2020 meziročně o 706 nižší. Počet uzavřených podniků byl ovšem nižší, než se původně predikovalo, zejména kvůli kompenzačním programům ze strany státu. Právě tyto mnohdy významné finanční injekce na účty podniků od ministerstva financí či práce a sociálních věcí pomohly některým z nich se udržet v provozu, i když by to bez kompenzací dopadlo opačně. Tyto podniky nyní balancují na hraně provozuschopnosti a zásadnější negativní vliv (nejen) na ně bude mít nadcházející období vysoké inflace a ekonomického útlumu, které zapříčiní nucené ukončení činnosti více podniků než období covidu.

Z tabulky lze nadále vyčíst, že oficiální mzdy zaměstnanců jsou výrazně pod průměrem ČR. Je to dáno skutečností, že spousta podniků stále vyplácí svým zaměstnancům minimální mzdu a zbytek tzv. „na ruku“. Jedná se o příjmy, které nejsou zdaněny a není z nich odváděno sociální a zdravotní pojištění. Z roku 2019 na rok 2020 lze vyzorovat úbytek osob zaměstnaných v tomto sektoru, což má za důsledek nedostatek pracovní síly v tom odvětví. Dále lze vyzorovat, že většina podniků pracuje s poměrně nízkou obchodní marží kolem 35% a v roce 2020 skončila ve ztrátě. Dále je pro tento sektor typické, že firmy mají zhruba dva krát vyšší závazky než vlastní kapitál.

Jednou z hlavních charakteristik určitého odvětví je vývoj tržeb. Z časových řad ovšem nelze vyčíst tržby v roce 2021 a 2022, které mají největší váhu pro predikci chování trhu v následujících letech, neboť poslední dva roky byly velmi turbulentní a mají přímý vliv na další vývoj. Proto byla vyhotovena další tabulka níže, k jejímuž sestavení byla využita data ze čtvrtletních reportů ČSÚ od 4Q 2020 do 3Q 2021 právě na téma meziročního vývoje tržeb v jednotlivých odvětvích sektoru služeb, a to konkrétně stravování a pohostinství.

Tabulka 3 – meziroční vývoj tržeb ve stravování a pohostinství 4Q/2020 – 3Q/2022, zdroj: ČSÚ

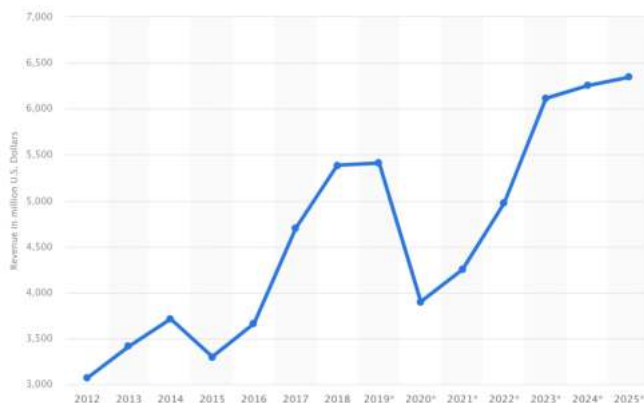
| Stejně období předchozího roku = 100, očištěno o kalendářní vlivy, stálé ceny | | | | |
|---|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 4. čtvrtletí 2020 | 1. čtvrtletí 2021 | 2. čtvrtletí 2021 | 3. čtvrtletí 2021 |
| Stravování a pohostinství | 45,7 | 44,4 | 133,3 | 106,4 |
| | 4. čtvrtletí 2021 | 1. čtvrtletí 2022 | 2. čtvrtletí 2022 | 3. čtvrtletí 2022 |
| Stravování a pohostinství | 179,0 | 190,0 | 138,4 | 89,2 |

| Tržby oproti období přechozího roku, očištěno o kalendářní vlivy, stálé ceny | | | | |
|--|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| | 4. čtvrtletí 2020 | 1. čtvrtletí 2021 | 2. čtvrtletí 2021 | 3. čtvrtletí 2021 |
| Stravování a pohostinství | -44,7% | -43,4% | 33,3% | 6,4% |
| | 4. čtvrtletí 2021 | 1. čtvrtletí 2022 | 2. čtvrtletí 2022 | 3. čtvrtletí 2022 |
| Stravování a pohostinství | 79,0% | 90,0% | 38,4% | -10,8% |

V tabulkách je zobrazen vývoj tržeb v době pandemie Covid-19 a navazuje na předchozí tabulku, ve které byl již patrný pokles tržeb v roce 2020. Nejvýraznější meziroční pokles tržeb nastal ve čtvrtém kvartálu 2020 a v prvním kvartálu 2021. Tržby v tomto období byly totiž srovnávány s obdobím před covidovými opatřeními a meziroční pokles činil -44%. Na druhou stranu výrazný meziroční nárůst tržeb nastal na přelomu roku 2021/2022 z důvodu velmi tvrdých covidových opatření lockdownu v roce přecházejícím. Nejaktuálnější data ukazují, že v předposledním kvartálu roku 2022 došlo k meziročním poklesu tržeb o 11%. Lidé v létě 2022 navštěvovali a utráceli v restauracích méně než před rokem, kdy se covidová opatření začala významně uvolňovat. Právě v létě 2022 se začala inflace projevovat v plné síle, což byla jedna z příčin změny ve spotřebním chování lidí.

Z predikce budoucího vývoje trhu stravování a pohostinství v ČR podle údajů společnosti Statista, která využívá data Eurostatu, můžeme vidět optimistický vývoj v nadcházejících letech, kdy by se tržby z předcovidového roku 2019 (5,5 mil USD) měly opět překonat v roce 2023 (6,1 mil USD), přičemž v roce 2022 by měly tržby v rámci odvětví dosáhnout 5 mil USD. Pokud to porovnáme s daty s daty ČSÚ, zejména výše tržeb v roce 2020, a zohledníme aktuální čtvrtletní meziroční vývoj tržeb v roce 2021 a 2022, celkové tržby v roce 2022 by měly

dosáhnout výše 84% oproti roku 2019, v grafu Statisty by se jednalo o hodnoty 4,6 mil USD, nikoliv 5 mil USD. Důležitější je poté i očekávaný vysoký nárůst v predikci Statisty z roku 2022 na 2023, který odhadují na 22%.



Obrázek 10 - Predikce tržeb v pohostinství v ČR, zdroj: Statista

Pokud vezmeme v potaz aktuální meziroční pokles ve 3. čtvrtletí v roce 2022, kdy v obou obdobích byly restriktce podobně uvolněné, a další faktory, se kterými se česká ekonomika a spotřebitelů potýkají, výše tržeb v pohostinství v ČR v roce 2023 nebude mít příliš velký nárůst, rozhodně ne 22%. Spíš se budeme pohybovat na stejné výši tržeb, případně o jednotky procent navýšených, což bude způsobené obecným zdražováním vstupů. Nadcházející období bude v rámci tohoto odvětví náročné, minimálně než pomine vysoká inflace a nestabilita na východ od nás, což povede ke zlepšení ekonomických očekávání spotřebitelů – sentimentu. Pro gastro podniky bude v nadcházejících letech důležité pečlivě sledovat chování spotřebitelů a přizpůsobovat se měnícím se okolnostem, aby zůstaly úspěšné.

4.4. Konkurence a substituty

4.4.1. Přímá konkurence

Ani po čtyřech letech, kdy Můjjogurt působí na trhu, nemá podnik žádného přímého konkurenta. Můjjogurt totiž v roce 2018 představil české gastronomii zcela nový unikátní koncept. Tento krok byl velmi odvážný, protože způsob, jakým se do toho majitel pustil, by se dal popsat využitím anglického idiomu: „shot in the dark“. Před otevřením první pobočky si majitel neudělal žádný průzkum mezi spotřebiteli, jestli by o takový produkt – prémiové ručně míchané jogurty, byl vůbec zájem. Jediné, co si důkladně zanalyzoval, bylo, jestli někdo už podobný produkt v Česku nebo na Slovensku neprodává. Výsledkem bylo, že Můjjogurt se stal

první svého druhu, což platí i do dnes. Ke konci roku 2022 totiž nebyl otevřen žádný další podnik, který by primárně prodával ručně míchané jogurty.

Tento výstřel do tmy se vyplatil. Můjjogurt si i přes nelehké začátky časem vybudoval jméno, našel si své zákazníky a kontinuálně rostl každý rok. To, že podnik nemá žádného přímého konkurenta, je na jednu stranu obrovská výhoda. Na stranu druhou, protože se tento koncept uchytí, vstup nového hráče na tento malý trh je stále velkým potenciálním rizikem. Proto Můjjogurt chce a v podstatě i musí nadále růst a expandovat otevíráním nových poboček nejen v Praze. Pokud by se našel jiný podnikatel, který bude mít dostatek kapitálu a za zády například velkou investiční skupinu, může tím Můjjogurt výrazně poškodit. Ovšem, i kdyby se nový konkurent objevil s nabídkou podobného produktu, pokud si zákazník řekne, že by si rád dal dezert ve formě jogurtu, název Můjjogurt je naprosto trefný a noví konkurenti budou tomuto názvu stěží konkurovat. A nejenom názvu. Kvalita a vzhled produktů Můjjogurt je na velmi vysoké úrovni. Pokud si ji podnik nadále udrží, je pravděpodobné, že i tímto může potenciální konkurenci porazit. Dále hraje roli i dostupnost produktů Můjjogurt, kdy je dnes podnik schopen pomocí rozvozu obsloužit celou Českou republiku a část Slovenska.

Již na začátku si majitel jako ochranu před potenciální konkurencí chtěl nechat patentovat design svých produktů a také zřídit ochranou známku na název a logo Můjjogurt. Bohužel i ve spolupráci s patentovou a advokátní kanceláří, která spolu s poplatky úřadu vyšla majitele na více než 20 tisíc Kč, se ani jedno získat nepodařilo. Příslušný úřad průmyslového vlastnictví i přes odvolání žádost zamítl s tím, že návrh má nedostatečnou rozlišovací způsobilost. Prý se jedná o běžné spojení, které nelze spojit s jednou konkrétní značkou. Můjjogurt tedy bude muset využít toho, že je na trhu první, a s budoucí potenciální konkurencí bojovat silou své značky a kvalitou svých jogurtů.

4.4.2. Velkoobchod a maloobchod

Mezi kamennými podniky Můjjogurt konkurenci nemá, aspoň ne přímou. Samozřejmě existují substituty, které si zákazník může zvolit místo jogurtu v Můjjogurt. O jaké konkrétní substituty se jedná bude popsáno v další části. Nicméně v rámci velkoobchodu, kterému se podnik také věnuje, konkurence existuje. Odvětví – velkoobchod s mléčnými výrobky, vejci, jedlými oleji a tuky (CZ-NACE 46.33) dosáhlo v roce 2020 celkových tržeb ve výši 55 096 mil. Kč s výkony vč. obchodní marže ve výši 6 141 mil. Kč. V rámci tohoto odvětví se Můjjogurt řadí k velmi malým hráčům. Podnik svoje produkty dodává pouze pár vybraným smluvním partnerům, z toho nejvýznamnějším je internetový obchod Rohlík.cz, na který se zaměříme nadále.

4.4.2.1. Rohlík.cz a jejich Hustej jogurt

Pokud si zákazník chce na Rohlík.cz objednat jogurt, donedávna měl možnost si vybrat buď jeden z klasických jogurtů o hmotnosti 125–200 gramů značky například Hollandia, Florián, Activia, Milko apod., jejichž cena se pohybuje 11,90 do 24,90 Kč, případně trochu dražší jogurty ve skle, jakým je například Opočenský jogurt či jogurty z rodinných farem. V případě, že zákazník chtěl prémiovější jogurt, měl na výběr jeden ze čtyř druhů značky Můjjogurt, který je na e-shopu označen štítkem „prémiový kvalita“. Můjjogurt má hmotnost 330–345 gramů a cenové rozpětí 129,90 – 144,90 Kč. I přes vyšší cenu si své zákazníky Můjjogurt našel.

V polovině roku 2022 ovšem Rohlík.cz přišel s novým jogurtem své vlastní privátní značky – Rohlík.cz Hustej jogurt s müsli. V nabídce jsou tři druhy o hmotnosti 305 gramů anebo ve verzi „mini“ o hmotnosti 180 gramů. Cenovku mají 83,90 Kč, resp. 59,90 Kč. Pokud se zákazník podívá na fotky daných jogurtů na e-shopu, lze vyzorovat významnou podobu právě s jogurty Můjjogurt. Jejich Hustej jogurt je i složením podobný – skládá se z bílého jogurtu ze 70%, z ovocného rozvar či karamelu na dně skleničky a z müsli či ovoce uprostřed a nahoře.

Z tohoto kroku lze usuzovat, že se internetový obchod nechtěl dělit o své marže se svým dodavatelem Můjjogurt, jehož produkty se dobře prodávaly. Místo toho chtěl nabídnout podobnou, i když méně kvalitní, alternativu, kterou je schopen vyrobit za nižší náklady a s lepší marží. Můjjogurt dodává Rohlíku jogurty za velkoobchodní cenu od 79 do 88 Kč dle konkrétního produktu. Po odečtení DPH při aktuální prodejní ceně na nich Rohlík.cz dosahuje marže kolem 31 Kč.

Tento krok lze vzhledem k Můjjogurt a jeho postavení na tomto internetovém obchodě vnímat negativně. Jednou z možností, jak se proti tomuto kroku ohradit, by bylo své jogurty z Rohlík.cz stáhnout, tím by ale Můjjogurt přišel o značnou část tržeb. Naštěstí od doby, kdy Rohlík začal prodávat svůj privátní Hustej jogurt, nedošlo k poklesu množství dodávaných jogurtů ze strany Můjjogurt a tržby v rámci tohoto prodejního kanálu mají stále rostoucí tendenci, jak bude rozebráno dále v práci. Nicméně tento případ ukazuje jedno z rizik, které může nastat i v budoucnu. Že někteří konkurenti mohou bojovat cenou a pro některé zákazníky to může být faktor, který je přiměje změnit své nákupní chování a raději zvolí levnější, i když méně kvalitní alternativu. Obzvlášť pokud se vezme v potaz nadcházející recese a snížení kupní síly obyvatel.

4.4.3. Substituty

4.4.3.1. Substituční produkty v maloobchodu

Pokud se bavíme konkrétně o jogurtu, zákazník má mnoho možností, ze kterých vybírat. Pro prémiové jogurty od Můjjogurt existuje velké množství substitučních výrobků, které jsou sice horší kvality a nelze je považovat za konkurenci přímou, nicméně svou nižší cenou mohou být pro určitý segment zákazníků vhodnější alternativou. Asi největší zastoupení představují klasické jogurty v supermarketech, hypermarketech a jiných obchodech, které jsou k dispozici v různých variantách příchutí i značek, a zároveň jsou levnější než produkty od Můjjogurt. Další substituční možnosti jsou BIO produkty, objednané přímo od lokálních farmářů nebo BIO farem. Tento jev souvisí se současným trendem spotřebitelského chování v preferenci BIO či veganských potravin. Nejčastěji se jedná o sójové výrobky, jejichž zástupci jsou značky „Alpro“ nebo „Joya“. Velmi populární jsou poslední 2-3 roky proteinové jogurty, které cílí na zákazníka jako zdravější alternativa. Nejvýznamnější jsou řecké jogurty či jogurty islandského typu – Skyr, vyráběné firmou Milko. Nicméně tohoto trendu se chytil i Můjjogurt, který původně vznikl jako zdravá alternativa k dezertům, a řecký jogurt nabízí jako jeden ze tří druhů základních jogurtů, ze kterých míchá výsledný výrobek.

Někteří zákazníci mohou také preferovat výrobu vlastního jogurtu doma. Tuto potřebu zvládají pokrýt jogurtu v prášku od značky EasiYo, které jsou vyráběny na Novém Zélandu a slibují čistě přírodní ingredience, velké množství živých kultur a žádné konzervanty. K výrobě domácího jogurtu je třeba pořídit přístroj v nízké pořizovací ceně (do 1000 Kč) a dále lze dle instrukcí vyrobit z 240g směsi až 1 kg domácího jogurtu. Proporcionálně se tak znovu jedná o levnější variantu, než kterou nabízí Můjjogurt (EasiYo, 2019).

4.4.3.2. Další substituty

Když lze považovat Můjjogurt jako formu dezertu, mají zákazníci na výběr ze spousty dalších substitutů, jiných než pouze jogurt. Pokud si zákazník chce sednout do podniku, objednat si dobrý dezert a k tomu třeba i kávu či jiný nápoj, což právě nabízí také i Můjjogurt, může zvolit například jinou kavárnu, cukrárnu či pekárnou. Během covidu se začalo velmi dobře dařit Oh Deer Bakery, která vyrábí „kroblíhy“, dezert, který zpopularizovala, a která se z jedné malé pobočky na kraji Vinohrad rozšířila do aktuálního počtu čtyř poboček na frekventovaných místech (u metra I.P.Pavlova, Florenc, Hradčanská s Národní třída). V rámci kaváren je populární například kavárna Místo či Můj Šálek Kávy, a z cukráren se jedná například o IPPA

Café / Werichova vila by IF či cukrárna Myšák. Všechny tyto podniky mají prémiovější nádech stejně jako Můjjogurt a odpovídá tomu i cenovka. Lze je proto považovat za adekvátní substituční produkt pro podobný segment zákazníků, kteří si rádi připlatí za kvalitní produkty. Je vhodné připomenout, že podobný koncept může zpravidla uspět pouze ve velkých a bohatších městech, jakým je například Praha, Brno či Plzeň.

V rámci dalších možných substitutů a možného ohrožení podniku vstupem dalšího přímého konkurenta, mohou hrát důležitou roli například freshbary jako Fruitissimo, Ugo a jim podobné. Jejich nabídkou jsou zejména zdravé a ovocné svačiny, nejčastěji formou ovocných koktejlů, zmrzlin, zdravých zákusků, salátů, wrapů a také tvarohových jogurtů či chia-pudinků. Tyto řetězce na trhu již své postavení mají a bylo by pro ně poměrně snadná svůj sortiment rozšířit například o čerstvé jogurty s ingrediencemi, které si zákazník sám zvolí. Pokud by takto učinily, svou velikostí a známostí by mohly vytvořit podniku Můjjogurt s aktuálně dvěma pobočkami v Praze nepříjemnou konkurenci.

Ještě před covidem se zdálo, že potenciální hrozbou pro Můjjogurt může být koncept Yogoterie, který fungoval v OC Flora, či jiných podniků nabízející mražený, nikoliv čerstvý, jogurt. Tyto podniky fungují na principu samoobsluhy, kdy si zákazník sám vybere typ a množství mraženého jogurtu, dále k němu lze přidat různé ovoce, polevy a posypy. Z podstaty nabízeného produktu je nelze nazvat přímou konkurencí, ale jako substitut ano. Ovšem pokud by se rozhodli portfolio rozšířit i o čerstvé jogurty, znamenalo by to další přímou konkurenci pro Můjjogurt, jelikož mají již existující zákaznické i dodavatelské portfolio a již zavedenou technologickou základnu. Nicméně covidové restriktce Yogoterie nepřekonala a svou činnost trvale ukončila. Jedinou firmou s podobným konceptem v Praze je společnost Frogurt, která má k dnešnímu dni tři pobočky v nákupních centrech – Nový Smíchov, Palladium a Zličín.

4.5. Produkt a výroba

Podnik Můjjogurt, jak je již z názvu patrné, se zaměřuje výhradně na jediný produkt – prémiové ručně míchané jogurty. Můjjogurt vznikl původně s konceptem, že si zákazník sestaví jogurt podle sebe, i když se časem ukázalo, že si zákazníci raději vybírají ze stálé nabídky. Sestavení vlastního jogurtu je ovšem i nadále možné. Zákazník má na výběr ze tří druhů jogurtu jako základ a následně dalších celkem 38 různých ingrediencí.

Konkrétně si zákazník může vybrat smetanový jogurt, nebo řecký jogurt, případně sójovou alternativu, která ovšem nesplňuje zákonnou definici jogurtu. Můjjogurt se snaží vyjít vstříc všem, tedy i lidem, kteří mají intoleranci na laktózu.

| | | |
|--|---|-------|
|  | Smetanový jogurt 240g Lahodná chuť, 10% tuku, krémová konzistence. Přidaná smetana dělá s jogurtem divy. To si zamilujete. | 34 Kč |
|  | Řecký jogurt 240g Pravý, ničím nešizený, řecký jogurt zcela bez tuku. Typicky hustá konzistence a vysoký obsah bílkovin. | 39 Kč |
|  | Sójová alternativa 225g Nemůžete z určitých důvodů mléčné výrobky? I na Vás myslíme. | 54 Kč |


Obrázek 11 - typy jogurtů, zdroj: e-shop Můjjogurt

Zpravidla další ingrediencí, kterou si zákazníci volí, jsou džemy či ochucené krémy / ořechová másla, které přijdou naspod. Při výrobě se tyto přísady jako první ručně naberou lžící do skleničky, následuje zvolený typ jogurtu do jedné třetiny skleničky a poté se pomocí druhé strany lžice vytvoří ornamenty, aby vizuální dojem byl co nejlepší.

| | | | | | | | | | | | |
|---|--|-------|---|---|-------|---|---|-------|---|---|-------|
|  | Jahodový džem 30g Nutriční hod. Složení | 18 Kč |  | Borůvkový džem 30g Nutriční hod. Složení | 19 Kč |  | Karamelový krém 25g Nutriční hod. Složení | 22 Kč |  | Arašídový krém 25g Nutriční hod. Složení | 20 Kč |
|  | Malinový džem 30g Nutriční hod. Složení | 19 Kč |  | Meruňkový džem 30g Nutriční hod. Složení | 18 Kč |  | Mléčný nugátový krém 25g Nutriční hod. Složení | 20 Kč |  | Nugátový krém 25g Nutriční hod. Složení | 20 Kč |

Obrázek 12 - ingredience na spod jogurtu, zdroj: e-shop Můjjogurt

Následně si zákazníci mohou vybrat celkem z šesti druhů čerstvého ovoce, které se nakrájené na menší kousky dává doprostřed jogurtu, a navíc se pro vzhled ještě ručně umístí po obvodu skleničky. Případně si mohou vybrat i „něco na zub“, různé druhy müsli, oříšků, sušenek apod.

| | | | | | | | | | | | |
|---|---|-------|---|--|-------|---|---|-------|---|--|-------|
|  | Jahody 30g Nutriční hod. Složení | 22 Kč |  | Borůvky 30g Nutriční hod. Složení | 25 Kč |  | Čokoládové kousky (mléčné) 20g Nutriční hod. Složení | 19 Kč |  | Čokoládové kousky (hořké) 20g Nutriční hod. Složení | 19 Kč |
|  | Maliny 30g Nutriční hod. Složení | 28 Kč |  | Banán 30g Nutriční hod. Složení | 17 Kč |  | Bebe mini 20g Nutriční hod. Složení | 19 Kč |  | Med 10g Nutriční hod. Složení | 21 Kč |
|  | Maracuja 15g Nutriční hod. Složení | 24 Kč |  | Mango 30g Nutriční hod. Složení | 22 Kč |  | Čokoládové kousky (bílé) 20g Nutriční hod. Složení | 17 Kč |  | Lotus sušenky 20g Nutriční hod. Složení | 18 Kč |

Obrázek 13 - přísady do jogurtu, zdroj: e-shop Můjjogurt

| | | | |
|--|---|---|---|
|  Lískové oříšky 20g Nutriční hod. Složení Přidat |  Mandle 20g Nutriční hod. Složení Přidat |  Ovesné vločky 30g Nutriční hod. Složení Přidat |  Ovocné müsli 30g Nutriční hod. Složení Přidat |
|  Vlašské oříšky 20g Nutriční hod. Složení Přidat |  Chia semínka 10g Nutriční hod. Složení Přidat |  Čokoládové müsli 30g Nutriční hod. Složení Přidat |  Oříškové müsli 30g Nutriční hod. Složení Přidat |
|  Pekánové ořechy 20g Nutriční hod. Složení Přidat | |  Bezlepkové müsli (čoko.) 30g Nutriční hod. Složení Přidat | |

Obrázek 14 - další přísady do jogurtu, zdroj: e-shop Můj jogurt

Zákazník má navíc možnost si nechat do jogurtu vmíchat nejen pro chuť různé druhy proteinu a na závěr posyp, který přijde na vrch skleničky.

| | | | |
|---|---|--|---|
|  Banánový protein 15g Nutriční hod. Složení Přidat |  Jahodový protein 15g Nutriční hod. Složení Přidat |  Hoblinky (mléčné) 15g Nutriční hod. Složení Přidat |  Hoblinky (hořké) 15g Nutriční hod. Složení Přidat |
|  Čokoládový protein 15g Nutriční hod. Složení Přidat |  Čokoládový protein (vegan) 15g Nutriční hod. Složení Přidat |  Kokos 15g Nutriční hod. Složení Přidat |  Karamel 15g Nutriční hod. Složení Přidat |
| Vmíchat dovnitř | |  Čokoládová poleva 15g Nutriční hod. Složení Přidat | Posypy |

Obrázek 15 - proteiny a posypy, zdroj: e-shop Můj jogurt

Všechny jogurty, ať už na přání zákazníka, nebo ze stálé nabídky, jsou míchány ručně. Cílem je, aby nejen co nejlépe chutnaly a byly vyrobeny z čerstvých surovin, ale také aby dokázaly ihned zaujmout a byly svým způsobem unikátní. Na kombinaci těchto dvou faktorů si Můj jogurt zakládá. Chuť a unikátní vzhled jogurtů Můj jogurt je odlišuje od ostatních. Můj jogurt tím vytváří unikátní prémiový produkt, který definuje jeho značku, a je důvodem, proč si zákazníci Můj jogurt tolik oblíbili a podnik kontinuálně od svého začátku roste.

4.5.1. Výroba a pobočky

I když je ruční výroba pro Můj jogurt typická, má svá omezení a rizika. Vyrobit jeden jogurt na přání zákazníka trvá až 5 minut a pokud se jedná o jogurt ze stálé nabídky, vyrábí se jich více najednou a jeden člověk zvládne 20 až 30 jogurtů za hodinu, takže výroba jednoho zabere 2–3 minuty. Skleničky se plní pomocí lžiček, ovoce či ořechy se krájí ručně, müsli se sype do jogurtu také ručně apod. Faktorem rychlosti výroby je také zkušenost zaměstnanců. Trvá i několik měsíců, než se člověk zaučí a bude schopen vyrábět vzhledné jogurty za krátkou dobu. Většina stávajících zaměstnankyň zde pracuje již delší dobu a již získali potřebnou zručnost. V případě velkého počtu objednávek se do výroby majitel zapojí také.

Na Vršovické pobočce pracuje většinou pouze jeden člověk, protože je pobočka menší a více lidí by mělo problém se tam vejít. Na Karlínské pobočce jsou zpravidla vždy dva pracovníci, zejména pokud se kompletuje větší objednávka například na Rohlík. Karlínská prodejna slouží také jako hlavní výrobní prostor pro hromadné objednávky. Za tímto účelem byla navržena již od začátku. Má větší skladové kapacity, výrobní kapacity a je mnohem prostornější – celkem má 120 m², zatímco Vršovická má rozlohu pouze 49 m². Ze začátku byla Vršovická prodejna dostatečné, nicméně jak se časem tržby navyšovaly a podnik začal dodávat i velkoobchodně, výroba dostatečného množství jogurtů na tak malém prostoru byla čím dál složitější. To byl ostatně i jeden z důvodů, proč se podnik rozhodl otevřít pobočku novou – aby získal větší výrobní kapacity. Dnes, pokud se využije celková výrobní kapacita obou poboček, je podnik schopen během jednoho dne celkem v rámci obou poboček vyrobit maximálně 500 jogurtů. I když se výrobní kapacita mnohonásobně díky nové pobočce navýšila, kvůli aktuální vysoké poptávce zejména v rámci velkoobchodu podnik po roce a půl fungování s dvěma pobočkami opět naráží na své limity v rámci výrobních kapacit. Poptávka v některé dny přesahuje výrobní kapacitu a podnik je nucen doručit menší množství jogurtů, než které by si za jiných okolností jeho velkoobchodní partneři objednali.

Jednou z možností, jak navýšit výrobní kapacity, je buď najmout více lidí a velkoobchodní objednávky kompletovat po zavírací době, což se občas i děje, anebo najít cestu, jak hromadnou výrobu více jogurtů zefektivnit. Zejména jogurtů sloužící k větší velkoobchodní dodávce například na Rohlík.cz nebo jako catering do firem či zásobování do dalších kaváren. Je pravda, že Můjjogurt si na ruční výrobě zakládá, ostatně, zákazník může sledovat celý výrobní postup jednotlivých jogurtů. Nicméně pokud se jedná o hromadnou výrobu několika typů jogurtů ve desítkách až stovkách kusů, jsou různé cesty, jak výrobu zefektivnit a urychlit. A to například pomocí kráječe na ovoce či dávkovačů na jogurt, které jsou podobné jako dávkovače na těsto. Díky tomu by se zkrátil čas ručního krájení ovoce a plnění sklenic jogurtem. Odhadem by tato vylepšení při hromadné výrobě mohlo ušetřit až 30% času. Navíc by tato výroba mohla probíhat až po uzavření prodejny, kdy ji zákazníci neuvidí. Jedná se pouze o doporučení do budoucna, které podnik může zvážit, aby se navýšil výrobní kapacitu, aniž by pro to musel otvírat další provozovnu.

4.5.2. Aktuální produktová nabídka

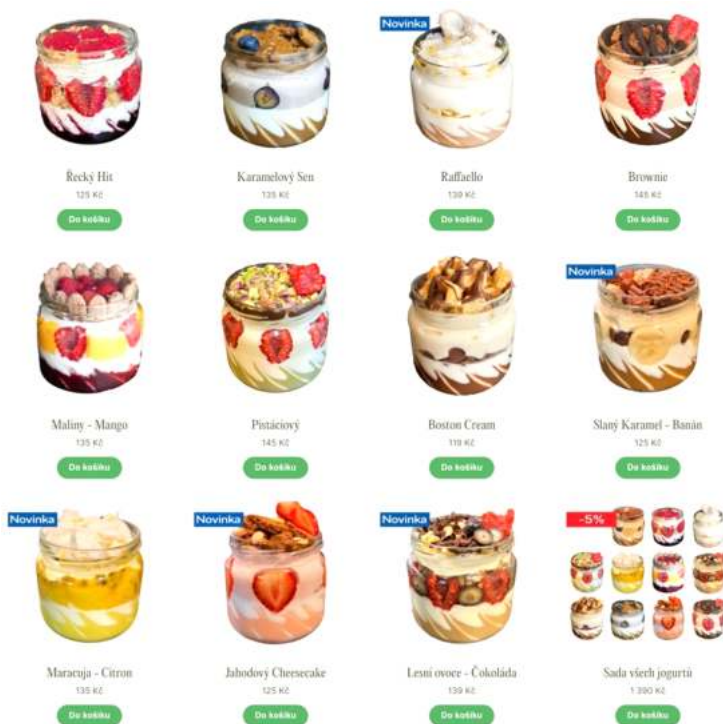
Několik měsíců po otevření první prodejny byla vytvořena i stálá nabídka již předem namíchaných jogurtů, která dnes tvoří převážnou část objednávek ze stran zákazníků. Jogurty jsou v obou prodejnách vystaveny ve vitrině společně s cenovkou a popisem ingrediencí, které jsou v něm obsaženy. Jedná se o velmi efektivní způsob zobrazení nabídky, kdy zákazník zapojuje jeden z hlavních smyslů při výběru jídla – zrak, a může si po chvilce přemýšlení vybrat ten jogurt, který ho zaujme nejvíce.



Obrázek 16 - jogurty ve vitrině, zdroj: instagram Mújjogurt

4.5.2.1. Vlastní prodejna a e-shop

Na prodejnách a na vlastním e-shopu Mújjogurt aktuálně nabízí 11 hotových jogurtů. Tato nabídka se časem aktualizuje a mimo ni Mújjogurt nabízí každý týden tzv. „speciál týdne“ s cenovkou 139 Kč. Tyto speciály jsou zpravidla tematické k aktuálnímu období. Například v období před Vánoci nabízí podnik „Vánoční Speciál“, během Halloweenu má zase podnik svůj „Halloweenský Speciál“ apod. Tím je docílena určitá obměna, díky které i pravidelní zákazníci mohou vždy ochutnat něco nového.



Obrázek 17 - nabídka hotových jogurtů, zdroj: e-shop Mújjogurt

Marže hotových jogurtů se pohybuje mezi 51% - 56%. Pro podnik je lepší, když si zákazníci objednávají přímo hotové jogurty z vitríny, protože jejich výroba a doplnění je efektivnější. Na rozdíl od specifických jogurtů dle přání zákazníka, jejichž výroba trvá až kolem pěti minut, hotových jogurtů stejného druhu lze vyrobit ve stejnou dobu najednou větší množství, což šetří čas a doplnění zpět do vitríny je rychlejší. Zpravidla, pokud ve vitríně dochází nějaký druh jogurtu, pracovník začne vyrábět tři až šest nových kusů najednou, aby v nabídce, pokud možno, byly v každou chvíli všechny. Na druhou stranu, jogurty na přání mají o trochu lepší marži. Například „Řecký hit“ se prodává za 125 Kč, přičemž pokud by si jej zákazník namíchal ze stejných surovin, dle ceníku by vyšel na 135 Kč. Konkrétní položkové náklady a marže jednotlivých jogurtů budou popsány v rámci provozní due diligence.

4.5.2.2. Jogurty určené pro velkoobchod

Pro velkoobchod je určeno pouze šest hotových jogurtů, z toho čtyři jsou odlišené od stálé nabídky v prodejně a e-shopu (Klasik, Řecký, Čokobanán a Karamelový), a dva shodné (Brownie a Pistáciový). Tato nabídka se také vyvíjela časem a speciální jogurty pro velkoobchod vznikly primárně v rámci dialogu mezi Rohlíkem a Můjjogurt. Podnik se snažil vyjít vstříc požadavkům Rohlíku a vymysleli několik druhů přímo pro ně. Nejedná se ovšem o výhradní jogurty Rohlíku, podnik je dodává i dalším velkoobchodními partnerům. Na rozdíl od jogurtů vlastní distribuce musí mít jogurty určené na velkoobchod svůj unikátní čárový kód EAN a etiketu se složením, nutričními hodnotami a datem spotřeby. To s sebou obnáší pro podnik dodatečné náklady. Marži na těchto jogurtech má podnik menší, v průměru 45%. Nicméně je možné objednat jogurty i bez etikety, pokud odběratelem je například kavárna, která je servíruje zákazníkům na místě. Podnik na ně poskytuje slevu 25% z částky bez DPH.

| VO JOGURTY (s etiketou) | <i>doporučená MOC s DPH</i> | <i>VOC bez DPH</i> | <i>marže bez DPH při doporučené MOC</i> |
|--------------------------------|---------------------------------|--------------------|---|
| Klasik | 119,9 Kč | 75,0 Kč | 29,3 Kč |
| Řecký | 134,9 Kč | 82,0 Kč | 35,3 Kč |
| Čokobanán | 129,9 Kč | 81,0 Kč | 32,0 Kč |
| Karamelový | 134,9 Kč | 82,0 Kč | 35,3 Kč |
| Brownie | 134,9 Kč | 82,0 Kč | 35,3 Kč |
| Pistáciový | 139,9 Kč | 90,0 Kč | 31,7 Kč |



Obrázek 18 - cenotvorba jogurtů pro VO, zdroj: Můjjogurt data room

4.5.2.3. Doplnkové produkty

Mimo jogurty si zákazníci v obou prodejnách mohou objednat i kávu či další nápoje. Konkrétně jsou v nabídce různé druhy kávy od 40 Kč do 65 Kč, čaj za 50 Kč, horká čokoláda za 65 Kč anebo domácí ledový čaj a limonády také za 65 Kč. Do kávovaru podnik zainvestoval poměrně velké prostředky. Kávovar nacházející se karlínské prodejně stál přes 100 tisíc korun a od svého dodavatele podnik odebírá jednu z nejkvalitnějších káv v ČR. Doplnkové produkty mají pro podnik vyšší marži, nicméně tvoří pouze 3% obrátu ve Vršovicích a 9% obrátu v Karlíně.

4.6. Dodavatelé

4.6.1. Jogurty

Celý proces zásobování řídí majitel. Hlavním dodavatelem podniku jsou Polabské mlékárny, a.s., které podnik zásobují jogurty. Jogurty se zaváží dvakrát týdně v pondělí a čtvrtek, přičemž konkrétní množství si majitel určuje telefonicky vždy den předem. Jeden závoz doručí průměrně na obě prodejny celkem jogurty o hmotnosti 130–150 Kg. Pokud by měl podnik jogurtu nedostatek anebo měla mlékárna výjimečně výpadek ve výrobě, kupuje majitel jogurty v Makru, který je zásobován Choceňskou mlékárnou, a.s., to se stává výjimečně, ale tato možnost existuje. Polabské mlékárny jsou sice pro podnik klíčovým dodavatelem, nicméně pokud by nastal zásadní problém v dodávkách anebo mlékárna až příliš zvýšila ceny, je na trhu poměrně dost dalších hráčů, které může Můjjogurt oslovit. Zatím tomu nebylo třeba, protože spolupráce funguje dobře, mlékárny doručují jogurty vlastními vozy vždy podle objednávky den předem a poměrem cena / kvalita vychází nejlépe na trhu. V průběhu roku 2022 došlo ke zvýšení nákupních cen a toto zvýšení byl Můjjogurt nucen promítnout do ceny svých výrobků.

4.6.2. Ovoce

Ovoce má pro podnik velký význam v rámci zásobování surovinami k výrobě. Jedná se o potravinu, která má krátkou životnost a jeho kvalita i od stejného dodavatele může být časem proměnlivá. Navíc se jedná o sezónní produkt, a to se propisuje i na cenách během roku, které nejsou konzistentní. Z těchto důvodů nemá podnik v rámci zásobování ovocem žádného výhradního dodavatele. Majitel ovoce kupuje téměř každý den, aby bylo čerstvé. Střídá různé obchody z důvodu rozdílné kvality a cen, a vybírá vždy nejoptimálnější možnost, zpravidla mezi velkoobchody, ale také supermarkety. Jaký je poměr dodavatelů ovoce závisí i na ročním období. Například v létě tvoří zhruba 30% Makro, 30% GastroFresh, ovšem největší podíl tvoří ze 40% supermarkety jako Lidl / Tesco / Kaufland, protože mají často akce a z toho důvodu i

větší množství na skladě. V zimě je ovoce obecně méně a je dražší. Poměr dodavatelů je zhruba ze 60% Makro, 30% GastroFresh a pouze 10% tvoří supermarkety Lidl / Kaufland / Tesco apod.

4.6.3. Další ingredience a sklenice

I když hlavní roli hraje jogurt a ovoce, Můjjogurt do svých produktů přidává přes dalších 20 různých ingrediencí. Pro každou mě svého odzkoušeného dodavatele, nicméně v rámci každé ingredience existuje mnoho konkurenčních firem, které je jsou schopny doručit ve srovnatelné kvalitě. Proto je jejich substituovatelnost poměrně snadná, na rozdíl od jogurtů. Aktuálně hlavními dodavateli jednotlivých surovin jsou pro:

- Müsli – Emco
- Proteiny – Dafit / Bud'lepší / Myprotein
- Čokoláda a krémy – Novicom Praha a Monaco Praha
- Džemy – Hellma gastronomický servis Praha
- Limonády – Bohemsca
- Káva – Gastro-Trigon
- Ořechy – Lifelike
- Sklenice a víčka – Včelí Školka
- Potisk víček – Mrázek VP

Všechny jednotlivé suroviny jsou objednávány podle aktuálního stavu zásob a řeší to vždy majitel. V rámci těchto dodavatelů je pro podnik nejvýznamnější dodavatel sklenic a víček firma Včelí Školka, s.r.o., od které podnik objednává tisíce kusů měsíčně. Díky takto velkým odběrům má podnik vyjednanou příznivou cenu a pokud by spolupráce skončila, pravděpodobně bude muset podnik hledat dražší náhradu.

4.7. Zákazníci a odběratelé

První téměř dva roky svého působení podnik prodával své produkty výhradně vlastní cestou koncovým zákazníkům přes jednu prodejnu a vlastní e-shop. To je i nyní jeho primární činnost, akorát má podnik od roku 2021 k dispozici prodejny dvě. Jogurty objednané přes e-shop k vyzvednutí mají zákazníci k dispozici do 90 minut na pobočce. Pokud je zvolen rozvoz, zákazníci musí uskutečnit objednávku den předem do 16:00, aby jim během následujícího dne byly jogurty doručeny. Rozvoz se koná ve všední dny, minimální velikost objednávky je 300 Kč a poplatek za doručení činí 99 Kč. Při objednávce nad 1500 Kč poplatek účtován není. První

dva roky jogurty rozvážel sám majitel vlastním autem s chladícím boxem, případně výpomocný brigádník. Až od první poloviny roku 2020, kdy rozvozu začalo být více a začalo se zavážet i na sklad Rohlíku, byla tato činnost outsourcována na externí firmu. Od té doby podnik vyzkoušel několik kurýrních společností a aktuálně spolupracuje se společností COOL Balík s.r.o., s kterou spolupráce funguje výborně.

Cílový segment zákazníků pro Můjjogurt jsou lidé středního věku mezi 30–50 lety, kteří mají nadprůměrné příjmy a rádi si dopřávají prémiovější produkty, za které jsou ochotni si připlatit. Můjjogurt pro ně plní účel svačiny ve formě dezertu, ke kterému si dají dobrou kávu. Případně si jogurt koupí s sebou jako snídani či svačinu do práce. Výhodou druhé prodejny je její umístění v dobré lokalitě. Karlín společně s Vinohrady a Holešovicemi je vyhlášenou pražskou lokalitou, kde se nachází mnoho skvělých podniků i s trochu vyšší cenovkou, na což jsou místní zvyklí. Navíc je v docházkové vzdálenosti mnoho kancelářských budov, zejména podél Rohanského nábřeží anebo na druhé straně směrem k Fóru Karlín. Firmy, které zde mají své kanceláře, jsou převážně technologické, finanční či poradenské, a mohou si dovolit platit svým zaměstnancům vyšší mzdy, než kolik je pražský průměr. Pro tyto lidi je tedy i relativně dražší jogurt stále dostupnou záležitostí a svědčí o tom i návštěvnost pobočky.

V rámci analýzy odběratelů je zásadnější zaměřit se na velkoobchod, který od roku 2021 tvoří více než polovinu všech tržeb. V roce 2019 byla dohodnuta spolupráce s Rohlík.cz, kam začal podnik pravidelně zavážet jogurty od ledna 2020. V tomto roce se podílely velkoobchodní prodeje na tržbách ve výši 1,9 mil Kč z celkových 4,3 mil Kč, přičemž na konci roku byla navázána spolupráce s dalším partnerem – Sklizeno. To společně s postupným navyšováním objednávek vedlo k tomu, že v roce 2021 dosáhl podnik velkoobchodních tržeb ve výši 4,2 mil Kč z celkových 7,5 mil Kč, tedy více než polovinu. Rok 2022 ukazuje, že tento trend bude i nadále přetrvávat. Pro podnik se aktuálně stali velkoobchodní odběratelé významným prodejním kanálem, který tvoří více než polovinu všech tržeb. Podnik organizačně plánuje po týdnech a aktuálně dodává těmto partnerům:

- Rohlík.cz - cca 1000 kusů týdně
- Sklizeno - cca 235 kusů týdně
- Dobroty - cca 175 kusů týdně
- Laura - 80 kusů týdně
- Manderaj - 65 kusů týdně
- Spojka - 55 kusů týdně

- Chleba s M - 28 kusů týdně
- Mlsná káva - 28 kusů týdně
- Mikrotržnice - 24 kusů týdně
- Umbrella (VŠE) - 10 kusů týdně

Pokud sečteme počet jogurtů týdně vyrobených pro velkoobchod, Můjjogurt jich dodá kolem 1700 za týden, z toho 1000 kusů odebírá Rohlík.cz. Podnik je z více než poloviny všech velkoobchodních tržeb závislý na odběrech od tohoto internetového obchodu, což s sebou přináší určitá rizika. Pokud by se Rohlík.cz rozhodl spolupráci ukončit od Můjjogurt nic neodebírat, bude mít podnik o čtvrtinu menší celkové tržby. Tato spolupráce proto pro podnik klíčová, protože zajistit náhradní odbyt ve stejné výši bude náročné. Dalšími významnými partnery jsou Sklizeno a Dobroty. V rámci Dobrot je spolupráce synergická, neboť lidé si na e-shopu dobrotyspribehem.cz mohou mimo různé sýry a uzeniny objednat právě i jogurty značky Můjjogurt. Prodejny Můjjogurt slouží jako výdejní místo pro tento e-shop a zároveň stejný majitel zajišťuje pro Můjjogurt rozvoz.

4.8. Prodej a marketing

Můjjogurt své produkty prodává různými kanály, nicméně ten hlavní, na který je cílen marketing společnosti a reklama, je prodej koncovým zákazníkům přes e-shop a své dvě prodejny. Tito přímí zákazníci jsou pro podnik významnější, neboť na nich realizuje větší zisk. Na pobočce si zákazník zpravidla objedná i doplňkové produkty, jako je například káva nebo domácí limonády, které mají vyšší marži. Zároveň si mohou nechat sestavit vlastní jogurt, který má opět vyšší marži než ty hotové. Ty nicméně tvoří podíl na tržbách pouze ve výši 3%. Zákazník může také osobně nechat dýško, které jde přímo zaměstnancům, a ti mají větší motivaci zákazníky dobře obsloužit.

4.8.1. B2C

Hlavním nástrojem pro marketing v rámci B2C, kterému se podnik věnuje, jsou sociální sítě – Facebook a Instagram. Můjjogurt má pěkný a silný instagramový profil, který sleduje přes 11 tisíc lidí. Výhodou je krásný a „fotogenický“ produkt, na čemž si Můjjogurt zakládá. Může díky tomu na sítích sdílet mnoho fotek, které lidi zaujmou. Tyto fotky jsou jednou za

několik měsíců nafoceny profesionálním fotografem, případně fotky průběžně vytváří jedna ze zaměstnankyň.

Obrázek 19 - instagram Můjjogurt, zdroj: Instagram



Fotky nesdílí pouze sám podnik. Denně fotky jogurtů sdílejí i jeho zákazníci, aby se pochlubili přátelům, jaký lahodný jogurt zrovna ochutnali, a to je jedna z nejlepších reklam, která nestojí ani korunu. Na všechny fotky, které Můjjogurt na facebooku a instagramu sdílí, reagují lidé pozitivně v komentářích, což následně zvyšuje přirozený dosah příspěvků.

O Můjjogurt se většina lidí dozvěděla na základě doporučení přátel, případně se o tomto novém podniku mohli dočíst i ve dvou článcích, které vyšly na iDnes (7.9.2019) a ve Forbesu (19.1.2020). Lidé ve velké míře články komentovali v sekci pro diskusi, z toho 95% komentářů bylo velmi pozitivních. Samozřejmě se našli i tací, kteří nadávali na vysokou cenu, že si to můžou udělat doma apod., nicméně nejedná se o segment spotřebitelů, na které podnik cílí. Články zaznamenali úspěch, po jejich vydání měl podnik výrazný nárůst prodeje a sledovatelů na sociálních sítích. Jednou z cest do budoucna, jak rozšířit povědomí o značce, může být vydání dalšího PR článku. Ty dva původní vznikly poté, co byl majitel osloven přímo pracovníky redakce, kteří měli na základě kladných referencí zájem s ním udělat rozhovor a napsat o tomto podniku ve svém médiu. Další pozitivní nárůst nastal poté, kdy byla s majitelem natočena reportáž v televizi Nova.

Podnik na „word of mouth“ marketing a PR články podnik nespolehá, ale denně investuje 1800 Kč do reklamy na platformách Mety, zejména na instagramu. Podnik má nastavená kritéria, na koho a s jakou reklamou cílit. Primární zacílení je na lidi ve věku 25–54 let, kteří jsou rozdělení v rámci statistik do tří věkových skupin. Nejlevnější bylo oslovit skupinu lidí ve věku 25–34 let, kde CPM (cena za 1000 zobrazení) stála 79 Kč a CPC (cena za proklik) 1,41 Kč. Pro skupinu 35–44 let jsou ceny ve stejném pořadí 106 Kč a 1,60 Kč, pro skupinu 45–54 let zase 135 Kč a 1,65 Kč. Reklamy podnik má i na platformách Googlu a například data z aktuální kampaně na oslovení nových zákazníků vypadají následovně: za částku 45 025 Kč byl získán dosah 191 390 lidí, z toho 9890 kliklo na odkaz, 2185 lidí si přidalo produkt do košíku, 567 prošlo až

k zaplacení a bylo realizováno 159 nákupů. Cena reklamy pro získání jednoho nákupu činila pro podnik 283 Kč. Pokud vezmeme průměrnou marži, která činí 53%, minimální výše objednávky, aby byla reklama rentabilní, by měla být alespoň 534 Kč. Lze konstatovat, že reklama se podniku vyplácí, neboť průměrná výše objednávky v rámci Prahy je 850 Kč a v rámci rozvozu po celé ČR 1100 Kč.

4.8.2. Získání velkoobchodního odběratele

Velkoobchodní partneři většinou oslovují podnik sami. Aktivní velkoobchodní spolupráce začaly až během roku 2020, kdy si Můjjogurt vybudoval pevné místo v rámci pražské gastro scény a měl poměrně silnou značku. Nejvýznamnější odběratel Rohlík.cz oslovil podnik na konci roku 2019, tedy po roce a půl provozu. Chvíli trvalo, než se vyjednaly podmínky vyhovující oběma stranám, a navíc bylo potřeba podnik zaregistrovat do systému GS1 Czech Republic, aby mohl své produkty označit čárovými kódy, bez nichž by velkoobchodní prodej možný nebyl. Dnes noví velkoobchodní odběratelé oslovují majitele a pokud se zajistí oboustranně výhodná dohoda, podnik začne dle potřebné frekvence a objemu jogurty dodávat. Pokud by se ovšem výrobní kapacity navýšily a majitel zaměstnal provozního ředitele, čímž by získal více prostoru pro další aktivity, je možné být v získávání nových B2B spoluprací aktivnější.

4.9. Závěry z obchodní due diligence

Můjjogurt disponuje na českém trhu unikátním produktem a podařilo se mu vybudovat značku, která si získala již mnoho zákazníků. Mimo provozování dvou prodejen v Praze dnes podnik spolupracuje i s velkoobchodními odběrateli a tyto spolupráce nadále rozšiřuje. Na trhu, kde působí, nemá žádného přímého konkurenta, ovšem existuje relativně mnoho substitučních produktů, které zákazníci mohou zvolit, zpravidla levnější jogurty v supermarketech. S nimi na druhou stranu podnik nemá potřebu soupeřit, neboť jeho jogurty si drží určitý status prémiovosti a tomu odpovídá kvalita surovin, vzhled, ale i cena. Pro určitý zákaznický segment jsou tyto vlastnosti důležitější a Můjjogurt tak nemá problém oslovit stále více lidí a meziročně růst v počtu prodaných jogurtů.

Silnou stránkou podniku je mimo unikátního produktu také jeho název, který je trefný a lehce zapamatovatelný. Jogurty vypadají krásně a podnik s nimi v rámci své prezentace velmi dobře pracuje na sociálních sítích. Spoustu lidí fotka jogurtu zaujme, ale také zákazníci jogurty sami fotí a sdílí na svých profilech, a tím podnik získává dodatečný dosah a bezplatnou reklamu.

Další výhodou je umístění jedné z poboček v Karlíně, tedy v atraktivní části Prahy, která tak může přilákat více zákazníků. Mimo pobočky prodává podnik jogurty i přes vlastní e-shop, dnes již s doručením po celé ČR, a jogurty také dodává velkoobchodně. Velkoobchodní potenciál podniku je vysoký a počet velkoobchodních partnerů se pravidelně zvyšuje, z toho momentálně nejvýznamnějším je internetový supermarket Rohlík.cz. Produkty jsou tak pro zákazníky relativně vysoce dostupné, nicméně i tak má podnik potenciál otevřít nové pobočky, a to nejen v Praze, ale také v dalších městech jako například Brno či Plzeň, kde je kupní síla zákazníků podobná Praze a potenciál úspěchu nové pobočky velký.

Slabou stránkou podniku je momentální management ve společnosti, protože na chod a řízení celého podniku dohlíží pouze sám majitel. Kompetence zaměstnanců na pobočkách jsou malé, mají na starosti pouze výrobu a zákaznický servis. Plánování směn, zásobování, jednání s dodavateli a odběrateli či finanční management je pouze v kompetenci majitele, který tomu věnuje relativně dost času a nemá tak prostor na další rozvojové aktivity, které by podniku zajistily rychlejší růst. Slabou stránkou je také omezená výrobní kapacita, která je v určitých dnech zcela naplněna. Aby podnik mohl uspokojit zvyšující se počet objednávek, je potřeba tyto kapacity navýšit, a to ideálně spuštěním nové provozovny.

V rámci dodavatelských a odběratelských vztahů má podnik výhodu relativně dobré substituovatelnosti dodavatelů surovin. Nejdražší výrobní položkou je jogurt samotný, který si podnik nechává dovážet z jedné mlékárny. V případě nespokojenosti či zvýšení cen lze přejít k jiné, ovšem nevýhodou je jejich omezené množství na trhu a možný rozdíl ve kvalitě. Ohledně dalších surovin k výrobě jogurtů, jako ovoce, müsli, džemy, másla apod., je výběr výrazně větší a tím i jednodušší změna dodavatele. Nevýhodou pro podnik je relativně vysoká závislost v rámci velkoobchodu. Většinu jogurtů podnik dodává do Rohlík.cz, a ztráta tohoto odběratele by pro podnik byla bolestivá.

V rámci hrozeb může podnik ohrozit vstup nového přímého konkurenta na trh. Pokud by byl lépe kapitálově zaopatřen a současně otevřel více poboček s podobným konceptem, jako má Můjjogurt, může to pozici podniku ohrozit. Další hrozbou je ekonomická recese a déle setrvávající vysoká inflace, která může ovlivnit spotřební chování zákazníků. Lidé již nyní omezují návštěvy restauračních zařízení, a protože jogurty podniku patří k dražším produktům, poptávka po nich je více elastická. V případě zhoršení ekonomické situace tak poptávka po produktech podniku může klesnout.

5. Finanční a provozní due diligence

Provozní due diligence je zaměřena na analýzu provozní výkonnosti podniku. Bude zkoumáno, jaký podíl na tržbách mají jednotlivé distribuční kanály a jaký je jejich vývoj v čase. Jak vysoké má variabilní náklady a s jakou marží podnik pracuje. Jestli má podnik dostatečné cashflow na aktuální provoz a na případné rozvojové investice. Celkově bude vyhodnocen dosavadní vývoj a aktuální fungování s důrazem na současný rok 2022. V další části práce v rámci finanční due diligence sestaven finanční plán na další roky a bude stanovena hodnota podniku.

5.1. Náklady

5.1.1. Fixní náklady – přímé

V následujících tabulkách jsou zobrazeny aktuální (k 10.11.2022) přímé fixní provozní náklady na jednotlivé prodejny a rozvoz, který zajišťuje závozy velkoobchodním partnerům ve stejné četnosti každý týden. Tyto náklady jsou hrazeny většinou měsíčně – mzdy, nájem, zálohy na elektřinu apod., nicméně podnik je rozpočítává na dny, stejně jako denní tržby.

Tabulka 4 - přímé fixní provozní náklady, zdroj: Mújjogurt dataroom

VRŠOVICE

| náklad | částka |
|-------------------------------------|----------|
| Fulltime pracovník 1 | 657 Kč |
| Fulltime pracovník 2 | 1 541 Kč |
| Nájem | 600 Kč |
| Elektřina | 180 Kč |
| Brigádnice | 565 Kč |
| Jiné (zmetky, čistící prostř. atd.) | 50 Kč |
| Roční náklady fixní | 255 Kč |
| <i>celkem denně 3 847 Kč</i> | |

KARLÍN

| náklad | cena |
|-------------------------------------|----------|
| Fulltime pracovník 1 | 1 541 Kč |
| Fulltime pracovník 2 | 1 541 Kč |
| Fulltime pracovník 3 | 1 541 Kč |
| Nájem | 2 497 Kč |
| Elektřina | 450 Kč |
| Svoz odpadu | 44 Kč |
| Jiné (zmetky, čistící prostř. atd.) | 50 Kč |
| Roční náklady fixní | 255 Kč |
| <i>celkem denně 7 917 Kč</i> | |

ROZVOZY

| náklad | cena |
|------------------------------|--------|
| Rohlík Praha denně | 512 Kč |
| Rohlík Brno / 3x týdně | 128 Kč |
| Příplatek rozvoz neděle 50% | 70 Kč |
| Rozvozy sklizeno / VO Praha | 268 Kč |
| Rozvozy sklizeno / VO ČR | 205 Kč |
| Rozvozy zákazníci | 0 Kč |
| Příplatek extra bedna | 40 Kč |
| Pickupy | 72 Kč |
| Palivový příplatek | 197 Kč |
| Vratky jogurtů - nepřevzaté | 75 Kč |
| <i>celkem denně 1 567 Kč</i> | |

MARKETING

| náklad | cena |
|------------------------------|----------|
| FB ADS Budget | 1 800 Kč |
| <i>celkem denně 1 800 Kč</i> | |

| | |
|-------------------------------|-------------------|
| <i>náklady celkem denně</i> | <i>15 131 Kč</i> |
| <i>náklady celkem měsíčně</i> | <i>460 576 Kč</i> |

Provoz Vršovické prodejny vychází denně na 3 847 Kč (měsíčně 117 333 Kč) včetně nájmu, energií, zaměstnanců a rozpočítaných nepřímých fixních nákladů na den. Provoz Karlínské prodejny stojí 7 917 Kč (měsíčně 241 468 Kč). Dvojnásobné náklady jsou zapříčiněny primárně téměř čtyřnásobně vyšším nájmem, který činí včetně služeb 76 000 Kč, a faktem, že podnik zaměstnává tři pracovníky na plný úvazek. Superhrubá mzda jednoho zaměstnance stojí podnik měsíčně 46 900 Kč. Společně s reklamou 1800 Kč denně a náklady na rozvoz do velkoobchodů ve výši 1567 Kč denně, má podnik celkové fixní provozní náklady denně 15 131 Kč. Měsíčně dá podnik za svůj provoz bez surovin na výrobu jogurtů přes 460 tisíc Kč nehledě na to, kolik jogurtů prodá. Tyto náklady musí být uhrazeny z marže prodaných produktů.

5.1.2. Fixní náklady – nepřímé

Roční náklady, které podnik hradí a které se nedají přiřadit k jednotlivé prodejně anebo se platí jednomu dodavateli za obě prodejny najednou, jsou ve výši 185 800 Kč. Jedná se například o poplatek za následnou recyklaci skleněných obalů (EKOKOM), pokladní systémy (Dotykačka), logistické systémy (EDI), údržba e-shopu, fakturační program, pojištění aj. Tyto náklady se hradí většinou ročně, některé ovšem i měsíčně, ale nemají zásadní vliv na cashflow. Rozpočteno na dny činí náklady 509 Kč denně, na každou prodejnu tedy 255 Kč. Tato částka byla již zohledněna v denních provozních nákladech jednotlivých prodejen.

Tabulka 5 - nepřímé fixní náklady podniku, zdroj: Mújjogurt dataroom

| náklad | cena | poznámka |
|--------------------------|-------------|--|
| EKOKOM recyklace | 20 000 Kč | cca 5000/Q , 1 sklenice-- 0,44436KC |
| EKOKOM roční poplatek | 1 600 Kč | |
| dotykačka | 12 000 Kč | cca 500/prodejna/měsíc |
| EDI | 12 600 Kč | cca 1050 za měsíc |
| poplatek platba kartou | 45 000 Kč | cca 1500 Karlín, 1000 Vršovice, 500 eshop, 750 dobírky rozvozy |
| tašky | 38 500 Kč | cca 7000 tašek ročně (19 denně) |
| eshop údržba | 21 000 Kč | 1750/měs |
| BOZP , PO | 10 000 Kč | 5000/prodejna |
| internet cca | 12 000 Kč | 500/měs/prodejna |
| idoklad | 3 600 Kč | 300/měs |
| pojištění prodejen | 8 000 Kč | |
| GSI čárové kódy | 1 500 Kč | |
| celkem 185 800 Kč | | denně: 509 Kč -> každá prodejna 255 Kč |

5.1.3. Variabilní náklady a marže

Podnik si vede důkladnou evidenci nákladů na jednotlivé suroviny potřebné k výrobě každého konkrétního typu jogurtu. Například výpočet marže jogurtu „Řecký Hit“ vypadá následovně:

Tabulka 6 - marže jogurtu Řecký Hit, zdroj: Můjjogurt dataroom

| Řecký Hit | nákup bez DPH | Prodejní cena | DPH | marže | % marže |
|---------------------------|-----------------|---------------|----------|----------|---------|
| Řecký jogurt | 16,10 Kč | 125,00 Kč | 16,30 Kč | 66,40 Kč | 53,12% |
| Borůvka | 3,30 Kč | | | | |
| Maliny | 10,80 Kč | | | | |
| Chia semínka | 1,88 Kč | | | | |
| Ovocné | 2,16 Kč | | | | |
| Sklenice, víčko | 8,06 Kč | | | | |
| variabilní náklady | 42,30 Kč | | | | |

Z prodejní ceny 125 Kč se odvede DPH 16,30 Kč, náklady na suroviny činí 42,30 Kč a marže podniku je ve výši 66,40 Kč, tedy 53,12% z prodejní ceny včetně DPH.

5.1.3.1. Hotové jogurty

Hotové jogurty ze stálé nabídky, mají průměrnou marži 53,63%, pokud jsou prodány maloobchodně vlastní cestou. Cílem podniku je dosahovat dlouhodobě marže 55%. V případě, kdy podnik prodává jogurty velkoobchodně dalším subjektům, například kavárnám, kam mohou být jogurty dodány i bez etikety s čárovým kódem, poskytuje podnik slevu 25% z ceny bez DPH. Průměrná marže na hotových produktech prodaných velkoobchodně činí 48,90%. U konkrétních jogurtů vypadají ceny, náklady a marže následovně:

Tabulka 7 - marže hotových produktů k 10/2022, zdroj: Můjjogurt dataroom

| HOTOVÉ JOGURTY | Vlastní MOC vč. DPH | VOC bez DPH (- 25%) | var. náklady | MOC | | VOC | |
|----------------------|------------------------|------------------------|--------------|-----------------|---------------|-----------------|---------------|
| | | | | marže | % marže | marže | % marže |
| Řecký Hit | 125 Kč | 81,5 Kč | 42,30 Kč | 66,40 Kč | 53,12% | 39,22 Kč | 48,11% |
| Karamelový Sen | 135 Kč | 88,0 Kč | 40,70 Kč | 76,69 Kč | 56,81% | 47,35 Kč | 53,78% |
| Brownie | 145 Kč | 94,6 Kč | 50,77 Kč | 75,32 Kč | 51,94% | 43,79 Kč | 46,31% |
| Maliny-Mango | 135 Kč | 88,0 Kč | 47,98 Kč | 69,41 Kč | 51,42% | 40,06 Kč | 45,50% |
| Boston Cream | 119 Kč | 77,6 Kč | 38,09 Kč | 65,39 Kč | 54,95% | 39,52 Kč | 50,92% |
| Pistáciový | 145 Kč | 94,6 Kč | 51,78 Kč | 74,30 Kč | 51,24% | 42,78 Kč | 45,24% |
| Slaný Karamel-Banán | 125 Kč | 81,5 Kč | 40,52 Kč | 68,18 Kč | 54,54% | 41,00 Kč | 50,30% |
| Maracuja-Citron | 135 Kč | 88,0 Kč | 44,76 Kč | 72,64 Kč | 53,80% | 43,29 Kč | 49,17% |
| Jahodový Cheesecake | 125 Kč | 81,5 Kč | 41,37 Kč | 67,33 Kč | 53,86% | 40,16 Kč | 49,26% |
| Raffaello | 139 Kč | 90,7 Kč | 43,34 Kč | 77,53 Kč | 55,78% | 47,31 Kč | 52,19% |
| Lesní ovoce-Čokoláda | 139 Kč | 90,7 Kč | 47,94 Kč | 72,93 Kč | 52,47% | 42,71 Kč | 47,11% |
| SPECIÁL TÝDNE | 139 Kč | 90,7 Kč | různé | | | | |
| průměr: | 133,83 Kč | 87,28 Kč | | 71,46 Kč | 53,63% | 42,47 Kč | 48,90% |

5.1.3.2. Rozvoz

V případě, že si zákazník objedná jogurty přes e-shop s doručením, je potřeba započítat i náklady na rozvoz. V případě rozvozu po Praze platí zákazník 99 Kč vč. DPH, tedy 82 Kč bez

daně, a minimální výše objednávky je 300 Kč. Podnik za rozvoz jedné objednávky platí kurýrní společnosti 125 Kč bez DPH. Průměrná výše objednávky je 850 Kč. Po zohlednění nákladů na dopravu a na výrobu jogurtů, má firma marži z jedné objednávky v průměru 40,10%.

Tabulka 8 - marže rozvozů, zdroj: Můjjogurt dataroom

| PRAHA | | | ČR | | |
|----------------------------------|------------------|----------|----------------------------------|--------------------|----------|
| | s DPH | bez DPH | | s DPH | bez DPH |
| rozvoz tržba | 99,00 | 81,82 | rozvoz tržba | 169,00 | 139,67 |
| rozvoz reálně náklad | 151,25 | 125,00 | rozvoz reálně náklad | 216,59 | 179,00 |
| dotace dopravy | 43,18 | | dotace dopravy | 39,33 | |
| průměrný rozvoz | 850,00 Kč | | průměrný rozvoz | 1 100,00 Kč | |
| z toho dobírka | 35,00 | 0% marže | z toho dobírka | 35,00 | 0% marže |
| z toho jogurty | 716,00 | | z toho jogurty | 896,00 | |
| zisk jogurty (dle akt. marže) | 383,99 | | zisk jogurty (dle akt. marže) | 480,53 | |
| marže vč. dotace dopravy | 340,81 | | marže vč. dotace dopravy | 441,19 | |
| % marže z ceny objednávky | 40,10% | | % marže z ceny objednávky | 40,11% | |

V případě rozvozu mimo Prahu po celé republice či do Bratislavy, platí zákazník za rozvoz 169 Kč a minimálně výše objednávky je 400 Kč. Průměrná výše jedné takové objednávky je 1100 Kč a podnik realizuje téměř shodnou marži jako u dopravy po Praze, ve průměru 40,11%.

5.1.3.3. Jogurty pro velkoobchod

Posledním segmentem, kde je sledována marže a náklady na výrobu, jsou jogurty vyráběné pro velkoobchod. Celkem se jedná o šest druhů, z toho tři jsou podobné těm ze stále nabídky na prodejně, mají ovšem trochu upravené složení a proto je potřeba je kalkulovat zvlášť. Všechny tyto jogurty musí být navíc opatřeny etiketou se složením a čárovým kódem, která navýší náklad na výrobu jednoho jogurtu o 2,10 Kč. Rozdílná je i cenotvorba, kdy podnik velkoobchodně prodává jogurty levněji než koncovým zákazníkům. S každým odběratelem má

Tabulka 9 – VO ceny k 10/2022 a marže, zdroj: Můjjogurt dataroom

| ROHLÍK | VOC bez DPH | náklady | marže VOC | průměrná marže | |
|------------|-------------|----------|-----------|----------------|-------|
| Klasik | - | 39,50 Kč | - | 35,17 Kč | 43,0% |
| Řecký | 80 Kč | 44,19 Kč | 35,81 Kč | | |
| Čokobanán | 79 Kč | 44,71 Kč | 34,29 Kč | | |
| Karamelový | - | 41,73 Kč | - | | |
| Brownie | 80 Kč | 44,53 Kč | 35,47 Kč | | |
| Pistáciový | 88 Kč | 52,91 Kč | 35,09 Kč | | |

| SKLIZENO | VOC bez DPH | náklady | marže VOC | průměrná marže | |
|------------|-------------|----------|-----------|----------------|-------|
| Klasik | 73 Kč | 39,50 Kč | 33,50 Kč | 35,39 Kč | 44,2% |
| Řecký | 80 Kč | 44,19 Kč | 35,81 Kč | | |
| Čokobanán | 79 Kč | 44,71 Kč | 34,29 Kč | | |
| Karamelový | 80 Kč | 41,73 Kč | 38,27 Kč | | |
| Brownie | - | 44,53 Kč | - | | |
| Pistáciový | 88 Kč | 52,91 Kč | 35,09 Kč | | |

nastavenou rozdílnou cenovou politikou. Jakou marži realizuje podnik u dvou největších odběratelů je zobrazeno v následujících tabulkách.

Na jogurtech pro Rohlík dosahuje podnik marže 43%, tedy v průměru na jednom jogurtu realizuje podnik 35,17 Kč, pokud zohledníme pouze jednicové variabilní náklady. Na jogurtech pro Sklizeno činí marže průměrně 44,2%, resp. 35,39 Kč. U dalších odběratelů se marže pohybuje mezi 45–49 procenty. V porovnání s maloobchodním prodejem jsou marže téměř o 10% nižší. Na druhou stranu se jedná o velký počet prodaných jogurtů, který při svém objemu tvoří významnou část tržeb, které pomáhají stabilizovat cashflow podniku, a zisku, který je použit na uhrazení fixních nákladů.

5.2. Tržby

5.2.1. Denní tržby

V rámci provozní due diligence byly již analyzovány fixní náklady podniku na provoz obou prodejen, zajištění závozu a marketing. Následně byly spočítány marže, kterých podnik dosahuje při maloobchodním prodeji hotových jogurtů na prodejnách, při objednávkách s rozvozem a při velkoobchodním prodeji. Nyní budou analyzovány tržby. V následujících tabulkách jsou zobrazeny aktuální denní tržby při využití 80-90% kapacity, kam podnik směřuje, a odpovídají listopadu 2022. Konkrétně se jedná o tržby z obou prodejen a e-shopu,

Tabulka 10 - průměrné denní tržby a zisk, zdroj: Mújogurt dataroom

KARLÍN

| | |
|--|-----------------|
| očekávaná tržba | 5 500 Kč |
| marže na jogurt + 2% (sestavené, nápoje) | 55,6% |
| zisk denní | 3 058 Kč |

VRŠOVICE

| | |
|--|-----------------|
| očekávaná tržba | 2 800 Kč |
| marže na jogurt + 1% (sestavené, nápoje) | 54,6% |
| zisk denní: | 1 529 Kč |

ESHOP

| | |
|--------------------|-----------------|
| očekávaná tržba | 13 000 Kč |
| marže | 40,1% |
| zisk denní: | 5 213 Kč |

SKLIZENO

| | |
|--------------------|-----------------|
| Objem denně | 34 |
| marže na 1 ks | 35,4 Kč |
| zisk denní: | 1 204 Kč |

ROHLÍK

| | |
|-------------------------------------|-----------------|
| Praha (prům. závoz denně, 3 sklady) | 100 |
| Brno (závoz 3x týdně) | 80 |
| marže na 1 ks | 35,2 Kč |
| zisk denní: | 4 723 Kč |

OSTATNÍ VO

| | |
|-------------------|-----------------|
| Objem denně | 40 |
| zisk za ks | 39,9 Kč |
| zisk denní | 1 596 Kč |

DOBROTY

| | |
|--------------------|-----------------|
| Objem na obj | 70 |
| zisk za ks | 34,2 Kč |
| zisk denní: | 1 368 Kč |

| | |
|-----------------------------|-------------------|
| <i>zisky celkem denně</i> | <i>18 690 Kč</i> |
| <i>zisky celkem měsíčně</i> | <i>568 931 Kč</i> |

ale také o velikosti velkoobchodních závozů v přepočtu na jeden den u jednotlivých odběratelů kvůli rozdílným maržím. Výše marže společně s množstvím prodaných kusů ovlivňuje průměrný denní zisk celého podniku.

5.2.2. Měsíční výsledovka

V součtu jednotlivé prodejní kanály po odečtení variabilních nákladů na každý prodaný jogurt vygenerují denní zisk 18 690 Kč z celkových denních tržeb 47 235 Kč vč. DPH. Tato částka slouží k uhrazení fixních nákladů ve výši 15 131 Kč. Přepočteno na měsíc, podnik při očekávaných prodejkách dosáhne měsíční tržby 1 427 836 Kč vč. DPH, z toho zisk po odečtení variabilních nákladů činí 568 931 Kč, z kterého se hradí fixní náklady ve výši 460 576 Kč. Podnik měsíčně při daných tržbách generuje měsíční čistý zisk 108 354 Kč.

Tabulka 11 - měsíční výsledovky, zdroj: Mújjogurt dataroom

| | |
|--------------------------------------|---------------------|
| V tomto stavu denní tržby: | 47 235 Kč |
| V tomto stavu měsíční tržby: | 1 437 836 Kč |
| V tomto stavu měsíční zisky: | 568 931 Kč |
| V tomto stavu měsíční fixní náklady: | 460 576 Kč |
| Měsíční zisk: | 108 354 Kč |

Předchozí část provozní due diligence sloužila k analýze provozní výkonnosti podniku, který při aktuálních tržbách generuje na konci měsíce zisk po odečtení všech nákladů. Pokud podnik bude i nadále růst a dosahovat větších tržeb, měsíční zisk se navýší, neboť neočekává výrazný nárůst fixních nákladů při aktuálních dvou prodejkách, maximálně v nižších jednotkách procent. Na druhou stranu má podnik fixní měsíční provozní náklady ve výši 460 000 Kč, které musí zaplatit, i kdyby neprodal jediný jogurt. Pokud by se tržby časem snížily, čemuž ale dosavadní vývoj nenasvědčuje, při průměrné marži 45% si podnik může dovolit maximální snížení měsíčních tržeb o 240 000 Kč, jinak by skončil v provozní ztrátě.

Mimo provozní výdaje, které jsou zároveň pro podnik i náklady, splácí podnik ještě měsíčně bankovní úvěr, který si sjednal na zařízení nové prodejny, ve výši 25 800 Kč, a splátku finančního leasingu auta ve výši 19 000 Kč. Další 3 000 Kč stojí měsíčně externí účetní. Po zohlednění těchto výdajů zbude podniku v aktuální situaci přibližně 60 000 Kč měsíčně. Splátky úvěrů se sice celé do nákladů nepočítají, pouze zaplacený úrok, stejně tak se i zakoupené auto odepisuje účetně zvlášť, nicméně pro podnik je klíčové řízení cashflow, jak je popsáno v další části. Proto jsou splátky zařazeny do měsíční výsledovky, i když účetně se s nimi pracuje odlišně.

5.2.3. Cashflow

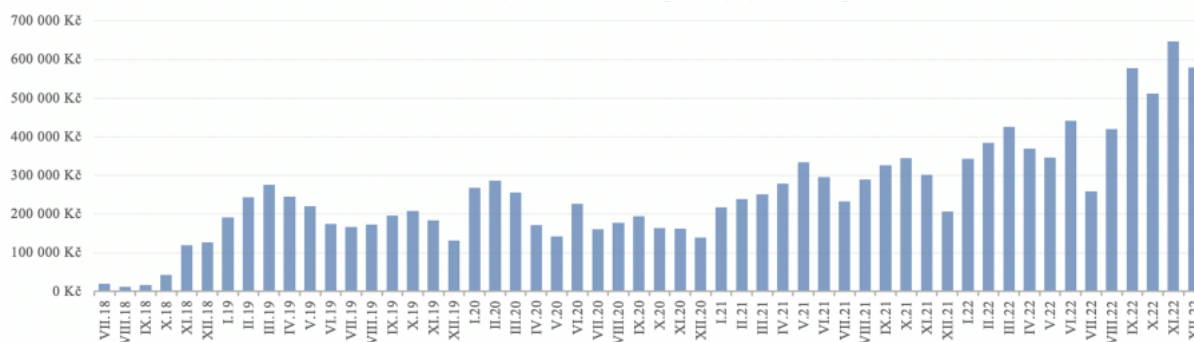
Podnik má téměř shodný tok peněz s výnosy a náklady za daný měsíc. Tržby z platebního terminálu vyplácí banka na účet firmy každý den, dodávky jogurtů odběratelé platí buď na dobírku nebo na fakturu se splatností 7 dní. Jedinou delší splatnost má rohlík.cz, který platí faktury se splatností 30 dnů. V rámci nákladů platí podnik mzdy, nájem, dopravu a poplatky za údržbu systému jednou měsíčně. Víčka, sklenice, jogurty a trvanlivější ingredience 3-4x do měsíce dle odebraného množství a ovoce prakticky denně. Pokud se tedy bavíme o měsíčních nákladech a výnosech, lze s nimi počítat téměř okamžitě jako s příjmy a výdaji, vše maximálně v horizontu jednoho měsíce. Protože má podnik takto krátkou dobu obrátu, nemusí pracovat s velkým pracovním kapitálem a zaměřuje se na řízení a zajištění stabilního cashflow.

5.2.4. Vývoj tržeb jednotlivých prodejních kanálů

5.2.4.1. Prodejny a e-shop

Jak vypadal postupný růst podniku lze vidět na vývoji tržeb. V grafu níže jsou zobrazeny měsíční tržby za celé období existence podniku, tedy od léta 2018, kdy byla otevřena první pobočka, až do současnosti. Jedná se o vývoj tržeb pouze z vlastního prodeje na pobočkách a na vlastním e-shopu, bez velkoobchodu.

Tabulka 12 - vývoj měsíčních tržeb prodejny + e-shop 2018–2022, zdroj: Mújjogurt dataroom



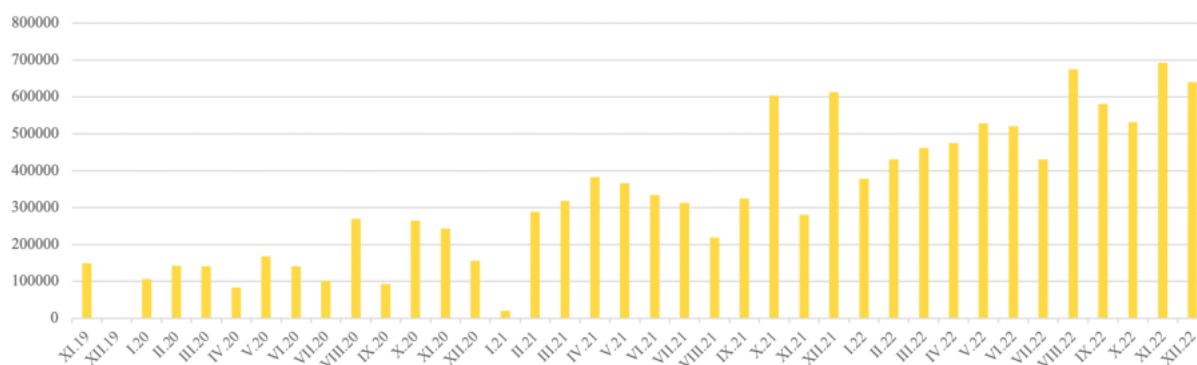
Ve svých začátcích v druhé polovině roku 2018 utržil podnik pouze 272 507 Kč na prodejny a 65 741 Kč na e-shopu. Až od roku 2019 začal podnik zaznamenávat výraznější nárůst, kdy například jen v lednu dosáhl tržeb celkem ve výši 190 980 Kč. Během celého roku 2019 se tržby následně pohybovaly kolem 200 000 Kč měsíčně. Již v tomto roce lze vypořadovat, že nejslabším obdobím je léto, během kterého lidé jezdí na dovolené, a prosinec, kdy má podnik přes Vánoce zavřeno. Lze vypořadovat i nárůst tržeb po vydání článků na iDnes (9/2019) a ve Forbesu (1/2020). V březnu 2020 přišel covid a první restriktce, kdy podnik mohl jogurty pouze

rozvážet anebo prodejna sloužila jako výdejní okénko. Celý rok 2020 byl kvůli covidu slabší a v součtu utržil podnik 2,35 mil Kč, což je téměř shodné s přechozím rokem 2019, kdy tržby činily 2,41 mil Kč. Větší nárůst nastal až od ledna roku 2021, který trvá dodnes, až na občasně poklesy v prosinci a v létě. V roce 2021 maloobchodní tržby činily 3,32 mil Kč, zatímco během roku 2022 podnik utržil 5,31 mil Kč a dosáhl tak 60% nárůstu maloobchodních tržeb. Částky jsou včetně DPH.

5.2.4.2. Velkoobchod

Od listopadu 2019 začal podnik jogurty dodávat i velkoobchodům v čele s Rohlík.cz. Časem začaly velkoobchodní tržby být pro podnik významnějšími a v roce 2021 dokonce překonaly tržby maloobchodní a v roce 2022 tento trend nadále pokračuje. V následující tabulce je zobrazen vývoj tržeb od všech velkoobchodních odběratelů od doby, kdy spolupráce začaly.

Tabulka 13 - vývoj měsíčních tržeb z velkoobchodu 2020–2022, zdroj: Můj jogurt dataroom



Od 11/2019 až do 11/2020 byl jediným odběratelem Rohlík.cz. Následně se připojila síť prodejen Sklizeno a od roku 2021 majitel postupně domlouvá další spolupráce a počet odběratelů pravidelně roste. Během roku 2020 dosáhl podnik velkoobchodních tržeb ve výši 1,91 mil Kč, následný rok 2021 zaznamenal podnik 112% nárůst velkoobchodních tržeb na celkovou výši 4,07 mil Kč. V roce 2022 rostoucí trend pokračuje a během posledního roku dosáhl podnik 6,35 mil Kč ve velkoobchodních tržbách. Největší podíl na tržbách má Rohlík.cz, jak lze vidět v následující tabulce.

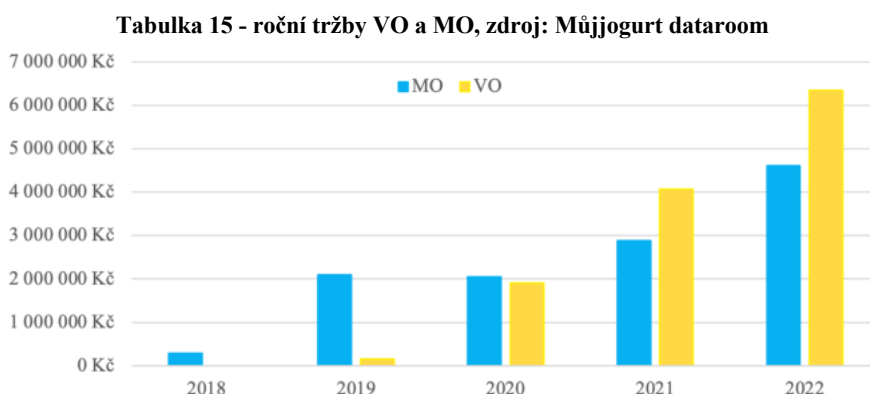
Tabulka 14 - podíl Rohlík.cz na velkoobchodních tržbách, zdroj: Můj jogurt dataroom

| | VO tržby | Rohlík.cz | podíl Rohlíku |
|------|--------------|--------------|---------------|
| 2020 | 1 914 621 Kč | 1 780 831 Kč | 93,0% |
| 2021 | 4 069 419 Kč | 3 349 072 Kč | 82,3% |
| 2022 | 6 349 011 Kč | 4 192 165 Kč | 66,0% |

Nicméně jeho podíl se postupně snižuje, jak podnik získává nové velkoobchodního odběratele, a to je pro podnik velice pozitivní. Čím větší je závislost na jednom odběrateli, tím většímu riziku se podnik vystavuje.

5.2.4.3. Srovnání tržeb velkoobchodu a maloobchodu

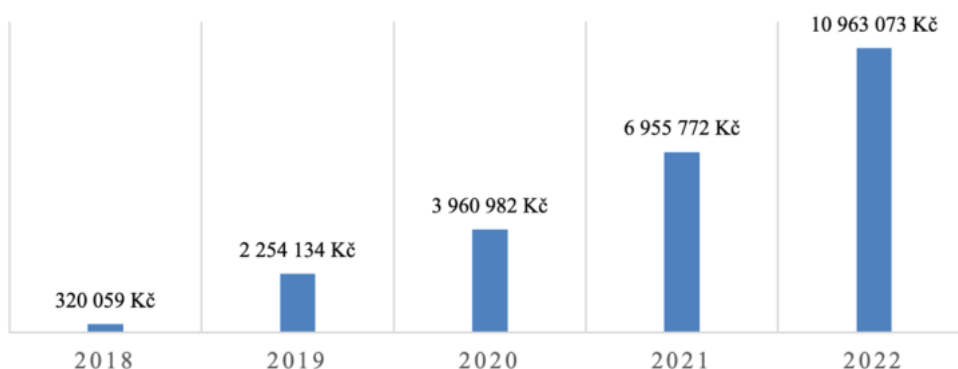
V následujícím grafu jsou znázorněny celkové roční tržby z obou prodejních kanálů. První tři roky své činnosti se podnik věnoval primárně vršovické prodejně a e-shopu, které generovaly převážné tržby. Ke konci tohoto období se začal podnik v roce 2020 postupně zaměřovat i na velkoobchodní spolupráce, což mu pomohlo během covidových restrikcí, kdy tržby z tohoto segmentu se stávaly stále významnějšími. Zlom nastal v roce 2021, kdy byla otevřena druhá pobočka, která navýšila výrobní kapacity podniku. V tomto roce poprvé velkoobchodní tržby převládly a tvořily 58,50% celkových tržeb. V roce 2022 došlo opět k nárůstu tržeb v absolutních číslech u obou prodejních kanálů, ovšem jejich poměrové složení se téměř nezměnilo a velkoobchodní tržby tvořily 59,91% celkových tržeb. Tržby jsou bez DPH.



5.2.5. Celkové tržby

Při sečtení tržeb z obou prodejních kanálů získáme celkové tržby podniku. Roční tržby od založení podniku v roce 2018 až po současnost jsou zobrazeny na následujícím grafu. Celkové tržby jsou bez DPH.

Tabulka 16 - celkové roční tržby, zdroj: Můj jogurt dataroom



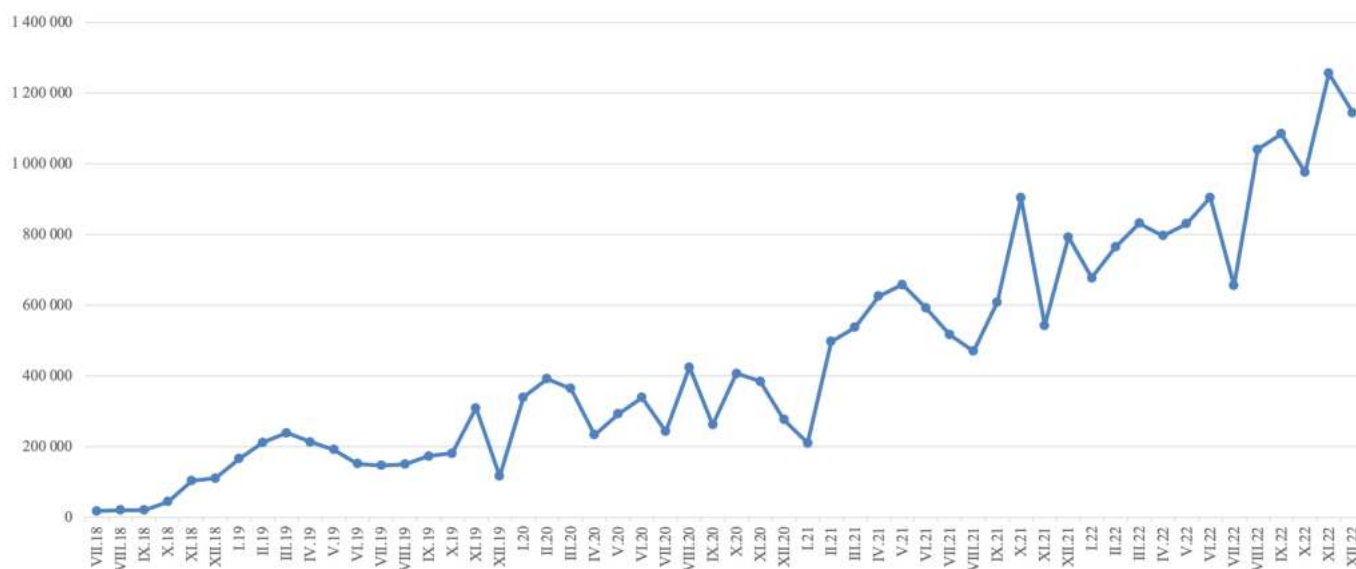
Můj jogurt každý rok meziročně v tržbách narostl. Z počátečního roku 2018 na 2019 narostly tržby o 598%, neboť podnik fungoval pouze polovinu roku. V roce 2020 narostl podnik o 75,72% a téměř shodného růstu dosáhl opět v roce 2021, kdy se více rozjela spolupráce s odběrateli a byla otevřena druhá pobočka. Podniku se meziročně zvýšily tržby o 75,61%. Tento silný základ se podařilo zúročit i v roce 2022, kdy podnik narostl opět o 57,61%.

Tabulka 17 - meziroční růst tržeb, zdroj: Můj jogurt dataroom

| | předchozí rok = 100% | meziroční růst |
|------|----------------------|----------------|
| 2019 | 704% | 604,29% |
| 2020 | 176% | 75,72% |
| 2021 | 176% | 75,61% |
| 2022 | 158% | 57,61% |

Mimo celkové roční tržby je vhodné sledovat i měsíční vývoj tržeb, který je zobrazen v následujícím grafu. Lze z něj vypočítat určitou sezónnost, kdy zpravidla v létě a na přelomu roku jsou tržby nižší, zatímco nejsilnější bývá zpravidla podzim. Dlouhodobý trend je rostoucí a podniku se podařilo od srpna 2022 každý měsíc překonat hranici 1 000 000 Kč. Listopad byl zatím nejsilnějším měsícem, kdy měsíční tržba přesáhla 1 255 000 Kč bez DPH.

Tabulka 18 - celkové měsíční tržby Můj jogurt 2018–2022, zdroj: Můj jogurt dataroom



5.2.6. Tržby v roce 2022

V následující tabulce jsou zobrazeny měsíční tržby bez DPH ze všech prodejních kanálů za celý rok 2022. Zeleně jsou zvýrazněny prodeje přes vlastní prodejny a e-shop, oranžově poté velkoobchod. Jedná se o první rok v historii firmy, kdy každý měsíc podnik utržil více z velkoobchodu než z vlastního prodeje.

Podrobné zobrazení roku 2022 nám dá relevantní představu o tom, jaká je aktuální struktura výnosů podniku. V rámci vlastních prodejů dosahuje prodejna v Karlíně v průměru více než dvounásobných tržeb než prodejna ve Vršovcích. Tržby e-shopu jsou poté srovnatelné s tržbami karlínské pobočky a společně tvoří 81% maloobchodních prodejů. Velkoobchodně je stále nejvýznamnějším odběratelem Rohlík.cz, ovšem postupně začíná být velkoobchodní prodej více diversifikovaný. Zatímco v lednu dosahovaly prodeje Rohlíku částky 282 581 Kč a ostatním velkoobchodním odběratelům pouze 96 309 Kč, tedy třetinu, v listopadu činily tržby z Rohlíku 418 410 Kč a od ostatních odběratelů v součtu 274 283 Kč, tedy 65%. Celkově vývoj během roku 2022 vypadá velice pozitivně a opět je vidět meziměsíční růstový trend. Predikce budoucích tržeb a následné stanovení hodnoty podniku bude zpracováno v části 5.

Tabulka 19 - struktura měsíčních tržeb v roce 2022, zdroj: Můj jogurt dataroom

| 2022 | Vršovice | Karlín | Eshop | Rohlík | Sklizeno | Dobroty | Jiné (firmy) | vlastní prodej | velkoobchod | CELKEM |
|----------|-------------------|---------------------|---------------------|---------------------|---------------------|-------------------|-------------------|----------------|--------------|----------------------|
| leden | 73 102 Kč | 146 944 Kč | 78 403 Kč | 282 581 Kč | 82 276 Kč | 0 Kč | 14 033 Kč | 298 448 Kč | 378 890 Kč | 677 339 Kč |
| únor | 24 457 Kč | 193 916 Kč | 115 569 Kč | 322 543 Kč | 83 463 Kč | 0 Kč | 24 440 Kč | 333 941 Kč | 430 446 Kč | 764 387 Kč |
| březen | 92 376 Kč | 189 669 Kč | 88 081 Kč | 274 292 Kč | 111 541 Kč | 0 Kč | 76 192 Kč | 370 125 Kč | 462 025 Kč | 832 151 Kč |
| duben | 95 614 Kč | 159 446 Kč | 66 095 Kč | 324 113 Kč | 96 381 Kč | 0 Kč | 55 378 Kč | 321 155 Kč | 475 871 Kč | 797 026 Kč |
| květen | 91 522 Kč | 155 065 Kč | 55 310 Kč | 368 669 Kč | 99 297 Kč | 0 Kč | 60 547 Kč | 301 898 Kč | 528 514 Kč | 830 412 Kč |
| červen | 78 715 Kč | 139 910 Kč | 164 800 Kč | 320 495 Kč | 91 127 Kč | 39 561 Kč | 69 968 Kč | 383 424 Kč | 521 151 Kč | 904 575 Kč |
| červenec | 21 860 Kč | 125 875 Kč | 77 225 Kč | 299 331 Kč | 72 058 Kč | 32 757 Kč | 27 228 Kč | 224 960 Kč | 431 374 Kč | 656 334 Kč |
| srpen | 61 402 Kč | 124 457 Kč | 179 414 Kč | 493 918 Kč | 91 815 Kč | 44 355 Kč | 45 350 Kč | 365 274 Kč | 675 437 Kč | 1 040 711 Kč |
| září | 67 591 Kč | 129 418 Kč | 305 815 Kč | 361 841 Kč | 75 866 Kč | 51 477 Kč | 92 375 Kč | 502 825 Kč | 581 558 Kč | 1 084 383 Kč |
| říjen | 87 208 Kč | 151 498 Kč | 206 556 Kč | 304 609 Kč | 80 009 Kč | 44 083 Kč | 102 225 Kč | 445 262 Kč | 530 926 Kč | 976 188 Kč |
| listopad | 73 187 Kč | 134 469 Kč | 354 952 Kč | 418 410 Kč | 77 956 Kč | 77 190 Kč | 119 137 Kč | 562 607 Kč | 692 694 Kč | 1 255 301 Kč |
| prosinec | 44 734 Kč | 120 720 Kč | 338 687 Kč | 421 363 Kč | 67 508 Kč | 80 170 Kč | 71 083 Kč | 504 141 Kč | 640 125 Kč | 1 144 266 Kč |
| suma -> | 811 768 Kč | 1 771 387 Kč | 2 030 907 Kč | 4 192 165 Kč | 1 029 297 Kč | 369 593 Kč | 757 957 Kč | 4 614 062 Kč | 6 349 011 Kč | 10 963 073 Kč |
| | 4 614 062 Kč | | | 6 349 011 Kč | | | | | | |

Vyšší tržby v druhé polovině roku jsou zapříčiněny stabilizací personálu, se kterým měl podnik před tím problémy. Od léta 2022 zaměstnává podnik 3 full-time zaměstnankyně, které jsou zaučené a efektivnější při přípravě jogurtů. Rychlost a efektivita ovlivňuje celkovou výrobní kapacitu, která je důležitá zejména pro velkoobchodní dodávky, ale také pro objednávky přes e-shop. Právě tyto prodejní kanály se ukázaly jako silná stránka společnosti, které tvoří více než tři čtvrtiny celkového obrátu, jak lze vyčíst z tabulky výše.

5.3. Závěry z finanční due diligence

V rámci finanční due diligence bylo analyzováno celkové finanční hospodaření podniku a jeho vývoj v čase. Podnik dosáhl každý rok významného růstu tržeb, a to i přes období nedávné covidové krize a útlumu ekonomiky, která české pohostinství zasáhla obzvlášť výrazně. V roce 2020 a shodně v roce 2021 se jednalo o nárůst tržeb ve výši 76% a v roce 2022 došlo k nárůstu tržeb o dalších 58%.

Tento růst se podniku podařilo docílit rozšířením prodejních kanálů o velkoobchod a následným otevřením druhé pobočky v roce 2021, která významně navýšila výrobní kapacitu podniku. V listopadu 2019 podnik podepsal smlouvu s internetovým obchodem Rohlík.cz, který dnes tvoří 66% velkoobchodních tržeb podniku. Tento podíl se postupně snižuje a tím i závislost na jednom odběrateli, což je pro stabilitu podniku pozitivní. Celkové velkoobchodní tržby v roce 2021 dokonce poprvé překonaly tržby maloobchodní a v roce 2022 tvořily 60% celkových tržeb. Velkoobchodní prodej se tak stal pro podnik zásadním a výrazně pomohl v jeho růstu.

Silnou stránkou v rámci finanční due diligence podniku je jeho kontinuální růst a rozšiřování prodejních kanálů pomocí vytváření nových vztahů s velkoobchodními odběrateli. Zároveň se podniku v posledním roce podařilo významně využít vlastní e-shop, který tvořil v roce 2022 téměř polovinu maloobchodních tržeb. Je patrné, že by to mohla být pro podnik cesta, jak růst i nadále v budoucnu.

Na druhou stranu Rohlík.cz stále tvoří více než polovinu velkoobchodních tržeb a v roce 2022 se podílel na celkových tržbách téměř ze 40%. Tak vysoká závislost na jednom odběrateli je pro podnik značným rizikem. Podnik má také v současnosti, tedy ke konci roku 2022, relativně vysoké fixní provozní náklady v měsíční výši 460 000 Kč. Při průměrné marži 45% tak musí dosáhnout měsíční tržby 1 025 000 Kč, aby byl v provozním zisku. To se mu ovšem od srpna daného roku daří dosáhnout a tím zůstat ziskový. Ovšem v případě poklesu měsíčních tržeb o více než 240 000 Kč by podnik skončil ve ztrátě.

Údaje z finanční due diligence budou následně využity při sestavení finančního plánu, na jehož základě dojde ke stanovení hodnoty podniku.

6. Právní due diligence

V rámci právní due diligence budou popsány aktuální uzavřené nájemní smlouvy, smlouvy se zaměstnanci a také jak má podnik vyřešenou problematiku rostoucích cen energií a jak má nastavené smlouvy s dodavateli.

6.1. Nájemní smlouvy

Můjogurt má aktuálně uzavřené dvě nájemní smlouvy, jednu pro každou provozovnu. První nájemní smlouva na prodejnu ve Vršovicích byla uzavřena mezi Ing. Emilem Haismanem a firmou Lington Accessories, s.r.o. dne 16.4.2018 s počátkem 1.5.2018 s platností jeden rok. Tato nájemní smlouva opravňuje firmu Lington Accessories, s.r.o. dočasně užívat nebytový prostor, který je součástí stavby č.p. 893, k.ú. Vršovice, obec Praha na adrese Petrohradská 34, Praha 10 k provozování své podnikatelské činnosti, která je ve smlouvě definována následovně: příprava prodej studených pokrmů a pokrmů ohříváných v provozu. Smlouva byla zatím každý rok na konci platnosti prodloužena o další rok a zároveň došlo k menšímu navýšení nájmu a poplatků za služby. Nájemné na počátku činilo měsíčně 15 000 Kč + 1 500 Kč služby, dnes nájem činí celkem 18 250 Kč. V rámci nájemní vztahu byla složena kauce ve výši 33 000 Kč. Nájemní smlouvu lze vypovědět bez udání důvodu s tří měsíční výpovědní dobou.

Při kontrole této nájemní smlouvy nebyla nalezena žádná významná rizika, která by poškozovala podnik. Nicméně, pro Můjogurt by z hlediska stability bylo bezpečnější, pokud by smlouva nebyla sjednána na rok, ale na delší období, po které podnik plánuje danou prodejnu provozovat. Podnik podstoupil významné investice při zařizování předmětné prodejny a pokud by k prodloužení nájemní smlouvy nedošlo, budou to pro podnik utopené náklady, a navíc bude potřeba prostor vrátit do původní stavu, což bude vyžadovat další výdaje.

6.1.1. Karlín

Nájemní smlouva druhé provozovny Můjogurt v Karlíně na adrese Křížíkova 703/97, Praha 8, se týká nebytového prostoru č. 206 o rozloze 120 m², který se nachází v 1. NP budovy č.p. 703, k.ú. Karlín, obec Praha. Smlouva byla uzavřena mezi firmou Aramond Capital, s.r.o. a firmou Lington Accessories, s.r.o. dne 22.1.2021 s počátkem 1.3.2021 s platností tři roky a s opcí na prodloužení o další 3 roky za stejných podmínek, s výjimkou výše nájmu. Ten může být od roku 2024 navýšen (anebo snížen) a bude záležet na dohodě obou stran. Zároveň pronajímatel může vždy k 31.3. upravit výši nájmu v závislosti na míře inflace za předchozí kalendářní rok

vyhlašovanou ČNB. Aktuální výše nájmu činí 65 000 Kč měsíčně. Nájemce také hradí služby za spotřebu tepla, vody, svoz odpadu atd. ve výši 11 000 Kč měsíčně přímo správci objektu a tyto služby nejsou součástí nájemní smlouvy. Nájem se od 31.3.2022 zvýšil na 73 000 Kč.

Při kontrole této smlouvy nebyla zjištěna žádná rizika plynoucí pro podnik. Nájemní smlouva je dobře sestavena a nezvýhodňuje ani jednu ze stran. Pozitivní je delší doba platnosti a opce k prodloužení nájmu o další tři roky. Jedinou nevýhodou je v porovnání s první prodejnou relativně vysoký nájem, který ovšem adekvátně odpovídá lokalitě, a také neznámá výše nájmu po konci smlouvy a při uplatnění opce prodloužení. Je jisté, že management Můjjogurt bude muset s majitelem předmětného nebytového prostoru začátkem roku 2024 jednat. Přitom majitel prostoru bude mít výhodu a bude moci výši nájmu nasadit vysoko. Bude si vědom, že v případě ukončení nájmu by pro Můjjogurt bylo velmi nákladné provozovnu přesunout jinam, a raději budou platit vyšší nájem než hledat nové prostory. Aktuálně probíhají jednání a měla by se uzavřít smlouva s fixním nájmem 85 000 Kč na 6 let bez inflační doložky.

6.2. Smlouvy s dodavateli elektřiny

Můjjogurt odebírá v rámci energií pouze elektřinu. U obou provozoven má jako odběratel uzavřenou smlouvu přímo s dodavatelem bez dalšího prostředníka. Ve Vršovicích se jedná o PRE a v Karlíně o malého dodavatele UCED, který dodává elektřinu do všech podniků, jejichž provozovny či kanceláře se nachází ve stejném komplexu jako prodejna Můjjogurt.

Od 1.1.2023 bude cena za spotřebovanou elektřinu dle nařízení vlády č. 298/2022 Sb. zastropovaná ve výši 5 000 Kč za jednu MWh bez DPH, tedy 5 Kč/kWh. K této ceně jsou připočteny další poplatky – za distribuci, za odběrné místo, za příkon, daň a další regulované služby. Vládou zastropovaná cena se vztahuje jak na spotřebitele, tak i na malé a střední podniky, kam se Můjjogurt řadí. Výhodou zastropování je, že po celý příští rok má podnik jistotu, že nezaplatí za elektřinu více než cca 8000 Kč/MWh.

6.2.1. Karlín

Od 1.1.2022 má podnik v Karlíně sjednanou spotovou cenu a každý měsíc byla dodavatelem vystavena faktura k úhradě částky zohledňující průměrnou denní spotovou cenu na burze a další poplatky za distribuci. Náklady podniku na energie se proto každý měsíc výrazně lišily, neboť cena elektřiny na burze od začátku postupně rostla z ceny 3 000 Kč/MWh až na 10 000 Kč/MWh v srpnu, kdy poté vystřelila na chvíli až na cenu 24 000 Kč/MWh. Tento výkyv byl

způsoben pozastavením dodávek plynu plynovodem Nordstream a byl naštěstí pouze chvilkový. Od té doby cena pomalu klesá, nicméně stále se pohybuje kolem 10 000 Kč/MWh.

Podnik měl s dodavatelem UCED sjednanou dříve lepší cenu – 1540 Kč/MWh. Tehdejší smlouva byla uzavřená na dobu neurčitou, kterou mohly obě strany vypovědět s tří měsíční výpovědní dobou. Bohužel byl majitel v září 2021 kontaktován dodavatelem s tím, že původní smlouvu buď k 1.1.2022 vypoví, protože sjednaná cena není pro dodavatele nadále udržitelná, anebo se smlouva dodatkují a odběratel bude za elektřinu platit spotové ceny. Majitel s touto nabídkou souhlasil, protože vyhodnotil, že hledat nového dodavatele s lepší nabídkou by bylo příliš náročné a sám měl jiné priority v řízení firmy. Zpětným pohledem lze říct, že je škoda, že k hledání nového dodavatele a získání lepší nabídky nedošlo. Pokud by tehdy byla sjednána nová smlouva, mohl si podnik dle dostupných ceník například u ČEZu zafixovat cenu kolem 2500 Kč za 1MWh na 3 roky, tedy až do konce roku 2024. Tím by získal poloviční cenu, než kolik činí strop na rok 2023.

Karlínská prodejna má spotřebu elektřiny kolem 2 MWh měsíčně. Konkrétně, během posledních tří měsíců, činila spotřeba v srpnu 2,126 MWh, v září 1,985 MWh a v říjnu 1,805 MWh. Říjnová faktura byla ve výši 12 945 Kč bez DPH. Jaké konkrétní položky tvořily tuto částku je zobrazeno v tabulce níže. Pokud by nadále prodejna měla spotřebu 2 MWh měsíčně, lze spočítat, jakou maximální částku bude v roce 2023 podnik za elektřinu platit. I když bude tržní spotová cena vyšší než 5 Kč/MWh, bude uplatněn cenový strop a dodavatel bude podniku účtovat pouze 5000 Kč za 1 MWh + další položky. Konkrétně při spotřebě 2MWh měsíčně nebude podnik platit než 15 222 Kč bez DPH, jak je zobrazeno v tabulce níže. Pokud bude spotová cena pod 5 Kč/kWh, bude podnik platit méně. Nicméně i tak by bylo vhodné během příštího roku se porozhlédnout po nabídkách jiných dodavatelů. Cenový strop je totiž platný pouze na rok 2023. Pokud si podnik zajistí výhodnou fixovanou cenu na následující roky, eliminuje tak riziko nežádoucích cenových výkyvů.

Tabulka 20 - rozpad ceny za dodávku elektřiny, vlastní zpracování

| 10/2022 spotřeba = 1,805 MWh | | 2023 spotřeba = 2 MWh/měs | |
|------------------------------|------------------|---------------------------|------------------|
| Položka | celkem 10/2022 | jednotková cena | celkem 2023/měs |
| Spotřeba | 8 210 Kč | 4548 Kč/MWh | 10 000 Kč |
| Stálý plat | 55 Kč | 55 Kč/měs | 55 Kč |
| Distribuce | 4 241 Kč | 2350 Kč/MWh | 4 700 Kč |
| Příkon | 179 Kč | 179 Kč/měs | 179 Kč |
| Daň | 51 Kč | 28,3 Kč/MWh | 57 Kč |
| Syst. služby | 205 Kč | 113,5 Kč/MWh | 227 Kč |
| Platba OTE | 4 Kč | 4,2 Kč/měs | 4 Kč |
| celkem: | 12 945 Kč | | 15 222 Kč |

6.2.2. Vršovice

Dodavatelem elektřiny ve vršovické provozovně je PRE. Smlouvu má podnik uzavřenou od 16.4.2018 vždy s fixací ceny na 24 měsíců. Aktuálně má sjednaný vysoký tarif Klasik za 3408 Kč/MWh. Dále hradí za odběrné místo 99 Kč/měs, daň 28,3 Kč/MWh, poplatek za distribuci 3008 Kč/MWh, za příkon 61 Kč/měs, za systémové služby 113 Kč/MWh, za podporu elektřiny z podporovaných zdrojů energie 495 Kč/MWh a za činnost operátora trhu 4,2 Kč/měs.

Tento ceník platí do 31.3.2024, neboť v roce 2022 došlo k opětovnému prodloužení na 2 roky a nyní má cenu dle ceníku z 1.4.2022. Aktuální výše záloh je 3400 Kč/měs, ovšem jedná se o částku s DPH, které v roce 2022 účtováno nebylo, ale od roku 2023 bude. K 28.11.2022 činila roční spotřeba 5617 kWh, celkem 38 447 Kč/rok, nicméně v období od 11/2021 do 3/2022 byla nižší cena.

Při stejné spotřebě 5617 kWh ročně bude vyúčtování za celý rok 2023 ve výši 39 255 Kč bez DPH, celkem 47 498 Kč vč. DPH, které si podnik odečte a tím pádem není pro něj nákladem. Po zohlednění záloh 3400 Kč/měs vč. DPH, celkem 40 800 Kč, bude nedoplatek přibližně ve výši DPH. Celkem elektřina vršovické provozovny bude stát podnik v roce 2023 přibližně 3 300 Kč bez DPH měsíčně, což je zhruba pětina oproti Karlínu v případě ceny přesahující vládní strop.

6.3. Pracovní smlouvy

Pracovní smlouvy uzavřené se zaměstnanci na hlavní pracovní poměr jsou nastaveny pro podnik výhodně, neboť jsou poměrně flexibilní ve vztahu podniku k zaměstnancům. Smlouvy

jsou sjednány na dobu určitou na rok s tím, že se ze zákona mohou dvakrát prodloužit. Pokud by s některým zaměstnancem majitel nebyl spokojen, může mu smlouvu neprodloužit. Jako místo výkonu práce jsou uvedeny obě provozovny, aby bylo možné zaměstnance alokovat tam, kde je to zrovna potřebné. Dovolenu určuje po domluvě zaměstnavatel a počet dní dovolené odpovídá zákonnému limitu. Pracovní doba je nerovnoměrně rozložená, což opravňuje zaměstnavatele určit zaměstnancům směnu kdykoliv nepravidelně, třeba i o víkendu. Aktuálně mají v Karlíně dvě zaměstnankyně tzv. krátký – dlouhý týden, třetí pracuje 10 hodin denně během 4 dnů v týdnu a čtvrtá 8 hodin denně od neděle do čtvrtka. Toto nastavení ovšem může zaměstnavatel dle pracovní smlouvy měnit dle aktuální situace, a to je pro něj výhodné.

Pro podnik je nejvýhodnější si udržet šikovné zaměstnance, kteří jsou zaučení a práci zvládají rychle a efektivně, co nejdéle. Protože zaučení nového člověka stojí hodně času a ve výsledku i peněz. Aby zaměstnanci měli motivaci ve firmě pracovat dlouhodobě, je v pracovní smlouvě zafixován růst měsíční mzdy. První rok 35 000 Kč, druhý rok 37 500 Kč a třetí rok 40 000 Kč. Není ovšem vyloučeno, že vlivem inflace může dojít k většímu navýšení, ovšem tato skutečnost ve smlouvě není dohodnuta a bude záležet na individuální domluvě obou stran.

6.4. Pojistné smlouvy

Firma má sjednané pojištění majetku a odpovědnosti u České podnikatelské pojišťovny. Pojistná smlouva je platná od 5.8.2021 a je sjednána na dobu neurčitou. Roční pojistné za obě prodejny a odpovědnost činí 7495 Kč. Pojistná smlouva je dobře nastavená a za přiměřenou cenu. Spoluúčast je sjednána pouze ve výši 1000 Kč.

Obě prodejny jsou pojištěny v součtu na 1,5 mil Kč včetně rizika povodně, živelných nebezpečí apod. V rámci majetkového pojištění je kryta i následná finanční škoda či poškození přepravovaného zboží.

Odpovědnost za škodu má firma pojištěnou na částku 2 mil Kč včetně újmy na věcech převzatých za účelem provedení objednané činnosti, věcech převzatých do užívání a věcech převzatých přepravovaných. Odpovědnost celkově kryje škody na zdraví a majetku, včetně újmy způsobená zavlečením, rozšířením nebo přenosem nakažlivé choroby lidí.

6.5. Úvěrové smlouvy

V rámci finančních smluv má společnost sjednaný investiční úvěr u Moneta Money Bank ve výši 1 500 000 Kč, který byl použit k zařízení druhé prodejny v Karlíně společně s dalšími vlastními zdroji. Sjednaný úrok činí 6,90% p.a. a úvěr má splatnost 6 let. Měsíční anuitní splátka činí 25 501 Kč, a navíc je hrazen poplatek 299 Kč za správu úvěru. Úvěr byl načerpán dne 20.10.2020.

Jediné riziko sjednaného úvěru spočívá v osobním ručení majitele. Jinak se jedná o dobrý úvěr s poměrně nízkou úrokovou sazbou v rámci aktuálních tržních podmínek a s udržitelnou relativně nízkou měsíční splátkou. Žádné jiné úvěrové produkty firma nevyužívá.

6.6. Závěry z právní due diligence

Při zpracování právní due diligence nebyla shledána žádná významná rizika. Podniku je ovšem doporučeno zafixovat si cenu elektřiny v karlínské pobočce, i když to bude znamenat změnu dodavatele, jakmile ceny této komodity klesnou. Tím bude přecházeno, že po skončení vládního stropu na konci roku 2023 bude muset podnik platit opět spotové ceny, které mohou být výrazně vysoké, jak tomu bylo v roce 2022 po vypuknutí konfliktu na Ukrajině.

7. Ocenění podniku

Na základě poznatků z předcházejících částí práce bude nyní sestavena predikce vývoje tržeb a nákladů pro nadcházející roky ve zjednodušeném finančním plánu. Vycházet se bude zejména z druhé poloviny roku 2022, kdy byly plně v provozu obě prodejny se stabilním personálním obsazením, i když se občas potýkal s podstavem kvůli nemocem zaměstnanců či jiným okolnostem. První polovinu roku 2022 byl podstav výraznější a teprve se noví pracovníci zaučovali. Ke konci roku výrobní kapacita dosahovala svého potenciálu a podnik byl schopen připravovat více jogurtů, což se projevilo na tržbách. V rámci predikce tržeb se bude pracovat s dvěma scénáři, a to s realistickým a pesimistickým scénářem. Dále se ve finančním plánu zohlední investiční plány podniku na otevření nové provozovny pro zvýšení výrobní kapacity podniku, aby si nadále udržel své tempo růstu. Bude zpracována i citlivostní analýza na dva hlavní vstupy. Z finančního plánu dojde k určení volného cashflow FCFE a pomocí Gordonova vzorce bude určena pokračující hodnota. Následně bude podnik oceněn metodou DCF Equity.

7.1. Predikce budoucího vývoje

7.1.1. Predikce tržeb

Klíčové pro sestavení finančního plánu je predikce tržeb. U oceňovaného podniku budeme vycházet primárně z roku 2022 a převážně z druhého pololetí, které vzhledem k nepřetržitému růstu nejvíce odpovídá aktuálnímu stavu podniku. V tabulce níže je zobrazen meziroční růst v roce 2022 u jednotlivých prodejních kanálů společně se změnou tržeb v druhém pololetí od července do prosince vůči tržbám od ledna do června daného roku.

| 2022 | Vršovice | Karlín | Eshop | Rohlík | Sklizeno | Dobroty | Ostatní firmy |
|----------------|----------|--------|-------|--------|----------|---------|---------------|
| meziroční růst | -25% | 76% | 156% | 25% | 73% | - | 503% |
| mezipololetní | -22% | -20% | 157% | 21% | -18% | 734% | 52% |

Meziročního růstu dosáhly všechny velkoobchodní prodejní kanály. V rámci maloobchodu klesají tržby pouze na vršovické prodejně, u které během roku došlo k úpravě pouze na výdejnu bez možnosti posezení, zatímco karlínská zaznamenala výrazný nárůst. Vršovická prodejna se nachází v horší lokalitě a je pravděpodobné, že zákazníci raději navštíví novou prodejnu v Karlíně. Nicméně i v karlínské prodejně došlo k poklesu tržeb v druhé polovině roku, což může být způsobeno obecnou snahou lidí šetřit vzhledem k vysoké inflaci a ekonomické nejistotě. Tento klesající trend výnosů z prodejen se ovšem společnosti daří vykompenzovat růstem online a velkoobchodního prodeje.

7.1.1.1. Inflace

Během roku 2022 došlo ke zvýšení cen o zhruba 10%. Tímto způsobem podnik bojuje s inflací. Jakmile se náklady na výrobu, zejména suroviny, zdraží v takové míře, že aktuální marže již není nadále udržitelná, uchýlí se podnik ke navýšení cen. Navýšení odpovídá takové výši, aby si podnik dlouhodobě udržoval konstantní marži. Vzhledem k tomu že inflace, a tedy nákupní ceny surovin, budou s velkou pravděpodobností během roku 2023 opět růst, nicméně již ne tolik jako v roce 2022, zohlední se ve finančním plánu v každém segmentu nárůst tržeb o 5% z důvodu budoucího zvýšení cen. Je možné, že dojde k většímu navýšení cen než tato hodnota, ovšem vzhledem k elasticitě poptávky po prémiových jogurtech se toto zdražení nemusí promítnout ve stejné míře do tržeb, proto se bude pracovat pouze s 5% nárůstem. Variabilní náklady se dopočítají dle konstantní marže, kterou si podnik udržuje a která byla rozebrána v předchozí části práce.

7.1.1.2. Realistická varianta

Vršovická prodejna zaznamenala meziroční pokles 25% vzhledem k otevření druhé pražské prodejny. Nicméně za první kvartál 2023 průměrná měsíční tržba byla o 51% vyšší než průměrná měsíční tržba v roce 2022. Na základě prvního kvartálu lze usuzovat, že se o trend jednat nebude a v roce 2023 lze očekávat opětovný růst tržeb, a to konkrétně o 30%, což odpovídá podnikovému cíli a je v tom zohledněno již možná navýšení cen vzhledem k inflaci.

Karlínská prodejna meziročně vyrostla o 76%, což je dáno tím, že prodejna byla otevřena teprve v dubnu předchozího roku, ovšem v druhé polovině roku 2022 došlo k poklesu tržeb o 20% vůči prvnímu pololetí. Nicméně v prvním kvartálu byly tržby o 30% vyšší než průměrně v předchozím roce. Při predikci tržeb pro rok 2023 budeme počítat s 20% růstem, který bude ovlivněn také možným zvýšením cen z důvodu dopadů inflace.

E-shop zaznamenal největší meziroční nárůst a to z 800 tis Kč na tržby přes 2 mil Kč v roce 2022. Všechny objednávky z e-shopu se připravují v obou provozovnách, a i když u fyzického prodeje sledujeme pokles, online objednávky ať už s vyzvednutím či rozvozem rostou výrazně. V druhé polovině roku tržby dosáhly 1 462 659 Kč, tedy zhruba 250 tis Kč měsíčně. Nicméně za první kvartál 2023 byla průměrná měsíční tržba 491 tis Kč, téměř 100% nárůst vzhledem k přechodnému pololetí. Průměrná měsíční tržba v roce 2022 byla 169 tis Kč a podnik tak dosáhl za první kvartál nárůstu 190% v měsíčních tržbách. Tento nárůst je způsobem opětovnému

zapnutí reklamy, protože má podnik stabilní výrobní kapacitu. Pro rok 2023 je zcela reálné, že tržby narostou o 150% oproti tržbám v roce 2022.

Rohlík, nejvýznamnější velkoobchodní partner, meziročně vyrostl o 25% a s tímto růstem budeme počítat i v roce 2023 i po možného navýšení cen. Za první kvartál 2023 došlo k růstu o 23% v měsíčních tržbách oproti roku 2022.

Sklizeno meziročně vyrostlo o 73%, ovšem v druhé polovině roku došlo k menšímu poklesu. To může značit určitý limit aktuální poptávky ze strany odběratele, a proto v roce 2023 budeme počítat pouze s menším růstem ve výši 5% zejména z důvodu možného navýšení cen. Tržby za první kvartál odpovídají měsíčnímu průměru za přechodný rok.

Dobroty odebírají pouze od června 2022 a v druhé polovině roku tržby dosáhly výše 330 032 Kč, z toho 201 443 Kč ve 4. kvartálu. Rostoucí trend je zde patrný a opakoval se i v prvním kvartálu 2023, kdy měsíční tržby v průměru byly o 70% vyšší. Takový růst je predikován i na celý rok 2023 a bude se odvíjet od tržeb v druhé polovině roku 2022.

Ostatní velkoobchod, převážně catering, dosáhl v druhé polovině roku 2022 tržeb 457 399 Kč, z toho 292 446 Kč ve 4. kvartálu. Za první kvartál 2023 tržby činily 340 220 Kč, přičemž pouze v březnu podnik utržil 169 468 Kč, takže lze opět vypozařovat rostoucí trend. Při predikci na rok 2023 je vhodnější vycházet z aktuálních hodnot, které nejlépe vystihuje poslední kvartál roku 2022. Proto pro rok 2023 je predikován růst o 25% oproti tržbám ve čtvrtém kvartálu 2022. Nárůst celkových ročních tržeb by tak činil 93%.

7.1.1.3. Pesimistická varianta

Výše uvedené hodnoty predikce tržeb jsou vzhledem k dosavadnímu vývoji reálné a pravděpodobné, ovšem může se stát, že ekonomická situace dolehne na zákazníky výrazněji a budou nuceni omezit výdaje na luxusní statky, kam se prémiový jogurt řadí. Proto je zpracována i pesimistická varianta vývoje tržeb, v které se predikují tržby následovně: Vršovice +15%, Karlín +5%, e-shop +100%, Rohlík +10%, Sklizeno -5%, Dobroty +50%, Ostatní +15%.

7.1.2. Nová výroba

Kvůli vysokému růstu velkoobchodních tržeb, které začaly tvořit významný podíl během covidových restrikcí, a objednávek přes e-shop, se podnik dostává na limit svých výrobních kapacit. Za účelem jejich rozšíření má podnik v roce 2024 v plánu zprovoznit novou výrobu.

Vzhledem k tomu, že podnik již v Praze dvě pobočky má, z toho jednu na lukrativním místě v Karlíně, si zákazníci na jogurt mohou zajít bez problémů osobně. Trendem poslední doby jsou ovšem online objednávky. Aby podnik byl schopen tuto rostoucí poptávku uspokojit a mohl nadále růst, rozšíření výrobních kapacit je nutností. Na rozdíl od pobočky, vybavit a provozovat výrobní prostory je výrazně méně nákladné. Ve finančním plánu se s tímto krokem od roku 2024 počítá.

Náklady na zařízení jsou odhadovány na 800 000 Kč a podnik může využít bankovní financování, které i při současných vyšších úrokových sazbách je v porovnání s financováním z vlastních zdrojů stále z finančního hlediska výhodnější. Při úrokové sazbě 9,9% a splatnosti na 5 let by měsíční splátka úvěru činila 16 958 Kč. Ze začátku bude potřeba najmout minimálně 2 zaměstnance na plný úvazek, na které podnik vynaloží celkem 100 400 Kč měsíčně. Nájem prostoru a energie jsou odhadovány na 40 000 Kč měsíčně a mimo variabilní náklady na výrobu, se kterými se počítá v rámci cenotvorby a marže, ostatní dodatečné měsíční náklady jsou odhadovány na 20 000 Kč v prvním roce. Vzhledem k navýšení výroby a dodávek podniku vzniknou dodatečné náklady na rozvoz jogurtů, a to 12 závozu týdně za aktuální cenu 299 Kč. Při zohlednění možného zdražení o 10% činí měsíční náklady dodatečného rozvozu 15 787 Kč.

Celkový provoz nové výroby v prvním roce vyjde na 193 145 Kč měsíčně. Pokud bychom počítali s velkoobchodní marží pro Rohlík ve výši 43%, musí podnik měsíčně dosáhnout tržby o 450 000 Kč vyšší, aby byl provoz rentabilní. Nicméně v praxi se budou vyrábět jogurty určené nejen pro Rohlík, ale také pro objednávky z e-shopu či jiné velkoobchodní partnery, kde si podnik udržuje marži vyšší. V dalších letech se ve finančním plánu počítá s rostoucími náklady a najmutím nového zaměstnance v roce 2025 a 2026 vzhledem k rostoucím tržbám, a tedy i počtu vyrobených jogurtů. Díky nové výrobě bude schopen podnik nadále růst a nebude limitován svými pouze dvěma prodejny. Bez ní by růst, kterého podnik dosahoval v posledních letech, nebylo možné dlouhodobě udržet.

7.2. Finanční plán

Na základě finanční a provozní due diligence byl sestaven podrobný finanční plán na následující roky 2023–2026, a to ve dvou scénářích – realistický a pesimistický. Realistický scénář byl sestaven nejen na základě dat do konce roku 2022, ale také s ohledem na dosažené tržby v prvním kvartálu roku 2023. Jedná se o věrohodný scénář, který by měl podnik s vysokou pravděpodobností naplnit, neboť reálná data z prvního kvartálu roku, pro který byl plán

sestaven, odpovídají plánované predikci či ji dokonce lehce překonaly. Proto tento scénář bude výchozí a nadále se bude pracovat v rámci ocenění podniku s finančním plánem odpovídající realistické variantě, který je zobrazen níže.

Pesimistický scénář by mohl nastat v případě většího prohloubení ekonomické krize a snížení poptávky po jogurtech podniku Můjjogurt. Nicméně s přihlédnutím na dosavadní vývoj v roce 2023 je realizace této varianty málo pravděpodobná. Finanční plán odpovídající pesimistické variantě je zpracován v excelu tvořící přílohu této práce. I v případě jeho realizace by podnik stále zůstal ziskový. Konkrétně by podnik dosáhl zisku:

- v roce 2023 – 881 333 Kč
- v roce 2024 – 269 922 Kč
- v roce 2025 – 1 024 247 Kč
- v roce 2026 – 1 609 042 Kč

7.2.1. Tržby

Při sestavení finančního plánu se nejdříve vycházelo z predikce tržeb, která pro rok 2023 byla popsána výše v práci. Koeficienty růstu jednotlivých prodejních kanálů na další roky jsou zobrazeny v tabulce. Mimo rok 2023 se počítá s významným růstem tržeb v roce 2024, kdy bude uvedena do provozu nová výrobní a podnik tak bude schopen díky větší výrobní kapacitě nadále růst v počtu prodaných jogurtů, zejména velkoobchodně a přes svůj e-shop. K tomuto růstu přispěje i zdvojnásobení prostředků vložených do marketingu oproti současnému stavu počínaje rokem 2024. V dalších letech se meziročně predikuje klesající míra růstu tržeb, přičemž v roce 2025 bude podnik stále benefitovat z nové výrobní a v roce 2026, tedy výchozím roce pro určení pokračující hodnoty dle Gordonova vzorce, je predikován růst tržeb 10–20% v závislosti na typu prodejního kanálu. V dalším období je predikován růst tržeb 8–10% ročně. Podrobněji tomu bude věnována v další části práce kapitola týkající se stanovení hodnoty podniku.

Tabulka 21 - Finanční plán: realistická varianta, vlastní zpracování

| Finanční plán pro rok: | 2023 | | 2024 | | 2025 | | 2026 | |
|-------------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|
| reálná varianta | současný stav | | s novou výrobou | | s novou výrobou | | s novou výrobou | |
| Tržby celkem | 17 215 002 | | 23 841 632 | | 29 443 450 | | 33 826 952 | |
| Tržby - velkoobchodní | koeficient růstu | 8 956 773 | koeficient růstu | 12 514 859 | koeficient růstu | 15 275 276 | koeficient růstu | 17 746 927 |
| Rohlík.cz | 1,25 | 5 240 206 | 1,40 | 7 336 288 | 1,20 | 8 803 546 | 1,15 | 10 124 077 |
| Sklizeno | 1,10 | 1 132 227 | 1,15 | 1 302 061 | 1,10 | 1 432 267 | 1,10 | 1 575 493 |
| Dobroty | 1,70 | 1 122 110 | 1,50 | 1 683 164 | 1,30 | 2 188 114 | 1,20 | 2 625 737 |
| Ostatní | 1,25 | 1 462 230 | 1,50 | 2 193 346 | 1,30 | 2 851 349 | 1,20 | 3 421 619 |
| Tržby - maloobchodní | | 8 258 230 | | 11 326 773 | | 14 168 174 | | 16 080 025 |
| e-shop | 2,50 | 5 077 267 | 1,50 | 7 615 901 | 1,30 | 9 900 671 | 1,15 | 11 385 772 |
| prodejna Karlín | 1,20 | 2 125 665 | 1,15 | 2 444 514 | 1,15 | 2 811 192 | 1,10 | 3 092 311 |
| prodejna Vršovice | 1,30 | 1 055 298 | 1,20 | 1 266 358 | 1,15 | 1 456 311 | 1,10 | 1 601 942 |
| Variabilní náklady dle marže | | 9 403 481 | | 13 111 346 | | 16 232 228 | | 18 660 393 |
| e-shop | | 3 041 283 | | 4 561 925 | | 5 930 502 | | 6 820 077 |
| prodejna Karlín | | 943 795 | | 1 085 364 | | 1 248 169 | | 1 372 986 |
| prodejna Vršovice | | 479 105 | | 574 926 | | 661 165 | | 727 282 |
| Rohlík.cz | | 2 986 917 | | 4 181 684 | | 5 018 021 | | 5 770 724 |
| Sklizeno | | 631 782 | | 726 550 | | 799 205 | | 879 125 |
| Dobroty a ostatní | | 1 320 598 | | 1 980 897 | | 2 575 166 | | 3 090 199 |
| Provozní náklady a marketing | | 3 263 580 | | 4 895 721 | | 5 429 083 | | 6 062 730 |
| Náklady na zaměstnance | | 2 047 200 | | 3 421 800 | | 4 289 850 | | 5 321 093 |
| Leasing auta a splátky | | 537 600 | | 741 096 | | 741 096 | | 431 496 |
| Náklady celkem: | | 15 251 861 | | 22 169 964 | | 26 692 257 | | 30 475 712 |
| Zisk: (a také FCFE) | | 1 963 141 | | 1 671 668 | | 2 751 193 | | 3 351 240 |

7.2.2. Náklady

Následně byly dopočítány variabilní výrobní náklady na základě dosavadní dosahované marže u jednotlivých prodejních kanálů. Primárně se jedná o náklady na suroviny k výrobě jogurtů, ovšem u objednávek přes e-shop jsou v marži zahrnuty i náklady na dopravu.

Mimo variabilní náklady na výrobu má podnik další provozní náklady (nájem, energie, rozvoz, marketing, ...) a náklady na zaměstnance, jejichž součet je zobrazen ve finančním plánu, ovšem podrobně budou zobrazeny a popsány v tabulce níže. Do cashflow podniku vstupují navíc splátky současného bankovního úvěru a leasingu auta, které pro potřeby ocenění a z důvodů popsanych dříve v práci řadíme společně k nákladům. Leasing auta vychází na 19 000 Kč měsíčně a splátka úvěru na zařízení karlínské prodejny činí 25 800 Kč měsíčně. Roční součet těchto částek je zobrazen v tabulce výše. Od roku 2024 bude podnik navíc splácet nový úvěr na zařízení nové výroby. Na druhou stranu v roce 2026 bude doplacen současný úvěr.

7.2.3. Rozpis provozních nákladů

V následující tabulce jsou rozepsány jednotlivé provozní náklady spojené se současnými dvěmi prodejny. Dodatečné náklady s novou výrobnou jsou zobrazeny v další tabulce. Na základě dat z roku 2022 byly jednotlivé náklady pro roky 2023, 2024 a 2025 sestaveny pro každý rok individuálně s rozdílným meziročním koeficientem změny. Pro rok 2026, který bude výchozí pro výpočet pokračující hodnoty, byl stanoven koeficient, který odpovídá ustálenému růstu těchto nákladů v následujících letech. Tento koeficient pro jednotlivé roky je zobrazen vždy ve sloupci před výší konkrétních nákladů. Koeficient před rokem 2026 tedy odpovídá růstu těchto nákladů pro všechny budoucí roky, rokem 2026 počínaje.

Tabulka 22 - Podrobný rozpis měsíčních nákladů, vlastní zpracování

| Podrobný rozpis nákladů | 2023 | 2024 | 2025 | 2026 |
|--------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| full-time zamci | (3x) 150 600 | (3x) 159 750 | (3x) 167 738 | 1,05 176 124 |
| DPP | 20 000 | 25 000 | 30 000 | 1,10 33 000 |
| zaměstnanci měsíčně: | 170 600 | 184 750 | 197 738 | 209 124 |
| nájmy | 102 000 | 116 000 | 117 000 | 1,05 122 850 |
| energie | 18 300 | 15 500 | 14 500 | 1,05 15 225 |
| další náklady | 1,40 6 160 | 1,30 8 008 | 1,25 10 010 | 1,20 12 012 |
| rozvoz | 1,25 59 625 | 1,25 74 531 | 1,20 89 438 | 1,15 102 853 |
| marketing | 1,00 54 800 | 1,50 82 200 | 1,10 90 420 | 1,10 99 462 |
| provozní náklady měsíčně: | 240 885 | 296 239 | 321 368 | 352 402 |
| roční fixní náklady | 1,20 222 960 | 1,15 256 404 | 1,15 294 865 | 1,15 339 094 |
| drobné nutné investice | 150 000 | 175 000 | 225 000 | 1,20 270 000 |
| další provozní náklady ročně: | 372 960 | 431 404 | 519 865 | 609 094 |

7.2.3.1. Zaměstnanci

Jedním z nejvýznamnějších provozních nákladů jsou náklady na zaměstnance. Podnik momentálně zaměstnává 3 lidi na plný úvazek od roku 2022 a další brigádníky. Ve smlouvě mají garantovaný růst mzdy, se kterým je nutné počítat i ve finančním plánu. V roce 2023 bude stát jeden zaměstnanec měsíčně podnik 50 200 Kč při hrubé mzdě 37 500 Kč. V roce 2024 dojde ke zvýšení mzdy na 40 000 Kč, což bude podnik měsíčně stát 53 250 Kč. Během následujících let se očekává růst mzdových nákladů 5%. K navýšení dojde i u brigádníků.

7.2.3.2. Nájem a energie

Významné jsou i náklady na nájem, kdy v Karlíně podnik hradí nájem ve výši 73 000 Kč + 11 000 Kč služby. Od roku 2024 má již podnik podepsanou smlouvu s fixním nájmem

85 000 Kč bez inflační doložky na dalších 6 let. Společně se službami se jedná o částku 96 000 Kč od roku 2024 do roku 2030. Nájem ve Vršovicích aktuálně činí 18 000 Kč měsíčně a pro rok 2024 se očekává zvýšení na 20 000 Kč kvůli vyšší inflaci. Další rok se počítá se zvýšením o 1 000 Kč a pro následující roky je pro zjednodušení počítáno s ročním zvýšením o 5%. Energie v roce 2023 dosáhnou nejvyšší hodnoty, jak bylo popsáno dříve v práci, a během let 2024 a 2025 by měly klesat, neboť to vypadá, že se energetickou krizí podařilo dostat pod kontrolu. Pro následující roky je počítáno s ročním zvýšením o 5%.

7.2.3.3. Rozvoz

Nemalé náklady vynakládá podnik i na kurýrní službu, která zařizuje závozy velkoobchodních dodávek. Na rok 2023 a 2024 se počítá s navýšením o 25% vzhledem k růstu tržeb a možnému zdražení dodávané služby. V roce 2025 s navýšením o 20% a pro následující roky je predikováno meziroční navýšení nákladů na rozvoz o 15%.

7.2.3.4. Marketing

Momentálně podnik utratí za marketing, zejména za reklamy na Facebooku a Googlu, 54 800 Kč měsíčně. Vzhledem k tomu, že vždy při navýšení budgetu na reklamu dojde k výraznému zvýšení počtu objednávek, se v roce 2024 očekává navýšení těchto nákladů o 50%, protože podnik bude moci využít větší výrobní kapacity díky nové výrobě. Pro další roky se počítá s navýšením o 10%.

7.2.3.5. Další roční náklady

Fixní roční náklady, které podnik hradí, s navýšením o 20% vzhledem k roku 2022 činí ročně 222 960 Kč a počítá se s jejich růstem 15% v následujících letech. Navíc je potřeba zohlednit i další nutné drobné investice zejména v rámci stávajících prodejen, které mohou v budoucnu nastat. Může se jednat například o nové spotřebiče, údržbu, opravu či jiné nutné výdaje, se kterými se doposud ve finančním plánu nepočítalo. Pro rok 2023 se počítá s částkou 150 000 Kč s každoročním navýšením.

7.2.3.6. Nová výroba

Spuštění nové výroby s sebou nejen přinese větší tržby, ale také dodatečné provozní náklady. Z toho nejvýznamnějšími jsou mzdové náklady. Za začátku by mělo stačit zaměstnat dva lidi na plný úvazek s celkovým měsíčním nákladem na zaměstnance 50 200 Kč při hrubé mzdě 37 500 Kč. Další roky se počítá s dalším náborem a zároveň i s růstem mezd. Celkové obsazení

jedné výrobní by mohlo optimálně čítat 4 lidi na plný úvazek, kteří se mohou střídát po dvou v rámci dlouhého a krátkého týdne. Zařízení výrobní bude financováno úvěrem s měsíční splátkou 16 958 Kč a nájem se očekává kolem 40 000 Kč. Dodatečný rozvoz k distribuci vyrobených jogurtů velkoobchodním odběratelům se očekává 12 krát týdně. Při ceně 299 Kč za závoz v roce 2023 a s navýšením o 10% činí měsíční náklad 15 787 Kč v roce 2024. Pro další roky se počítá s navýšením o 25% ročně. Navíc je potřeba zohlednit další možné dodatečné náklady na různé vybavení, zmetky ve výrobě apod. Náklady nové výrobní jsou již zahrnuty ve finančním plánu výše.

Tabulka 23 - náklady nové výrobní, vlastní zpracování

| Nová výrobní | 2024 | | 2025 | | 2026 |
|---------------------|-------------|---------|-------------|---------|-------------------|
| splátka | | 16 958 | | 16 958 | 16 958 |
| pronájem a energie | | 40 000 | | 42 000 | 1,10 46 200 |
| zaměstnanci | (2x) | 100 400 | (3x) | 159 750 | (4x) 1,10 234 300 |
| další rozvoz | | 15 787 | 1,25 | 19 734 | 1,25 24 668 |
| další náklady | | 20 000 | 1,30 | 26 000 | 1,20 31 200 |

7.3. Citlivostní analýza

Nejvýznamnějším variabilním nákladem na výrobu je jogurt samotný, který tvoří základ, a sklenice společně s potisknutým víčkem. U hotových jogurtů prodávaných na prodejně či přes e-shop tvoří jogurt (základ) 33,3% nákladů a sklenice s víčkem 18,2%. U jogurtů pro velkoobchod tvoří jogurt (základ) 32,7% nákladů a sklenice s víčkem 23%. V součtu se jedná o více než 50% celkových nákladů na výrobu. Pokud by došlo k výraznému zdražení těchto surovin, mělo by to značný negativní vliv na velikost marže a ziskovost podniku. Nicméně další klíčovou surovinou je ovoce, jehož cena je velmi často proměnlivá vzhledem k sezónnosti. Pro podnik zdražení těchto surovin znamená určité riziko a během roku 2022 k růstu cen došlo. Ovšem majitel ceny a celkové výrobní náklady důkladně sleduje. Jakmile by kalkulované marže kvůli dražším vstupům dosahovala menších hodnot a nejednalo by se pouze o výkyv například z důvodu sezónnosti ovoce, zvedne podnik prodejní ceny jogurtů. V minulém roce k tomu došlo dvakrát. Při takovém kroku vždy hrozí riziko, že zákazníci vyšší cenu nebudou ochotni akceptovat a sníží počet odebíraných kusů. Nicméně dle tržeb za první kvartál 2023 k takové reakci nedošlo.

Pokud by nastala situace zdražily se jak sklenice, tak i jogurt o 20%, zvýšily by se celkové výrobní náklady na každý vyrobený jogurt o 10%. Pokud by podnik nezareagoval a nezvýšil prodejní ceny, v roce 2023 by celkové variabilní náklady dosáhly částky 10 085 395 Kč a

podnik by dosáhl zisku pouze 1 281 227 Kč. Zatímco pokud by ke zdražení nedošlo, variabilní náklady by činily 9 403 481 Kč a firma by dosáhla zisku 1 963 141 Kč, jak je uvedeno ve finančním plánu. Kdyby podnik na zdražení vstupů nereagoval, navýšení výrobní nákladů ve stejné výši nepřímo úměrně sníží zisk podniku. Aby se tomu tak nestalo, management by se měl zaměřit primárně na tyto dva vstupy, pečlivě sledovat jejich cenu a podle toho případně upravit svou cenotvorbu.

7.4. Stanovení hodnoty podniku

Stanovení hodnoty podniku bude provedeno pomocí metody DCF. Pro její účely je potřeba jednak spočítat volné cashflow z finančního plánu, tedy FCFE, a diskontní sazbu, konkrétně náklady na vlastní kapitál.

7.4.1. Diskontní sazba

Při ocenění podniku výnosovou metodou je nutné určit diskontní sazbu. Při ocenění metodou FCFE diskontní sazba odpovídá nákladům na vlastní kapitál, kterou lze pro menší růstový podnik, který není veřejně obchodovaný, určit pomocí komplexní stavebnicové metody. Při určení diskontní sazby se vychází z bezrizikové úrokové míry (r_f), která je navýšena o rizikovou přírážku na základě obchodních a finančních rizikových faktorů. Jako bezrizikovou úrokovou míru lze v ČR použít výnos 10 letých státních dluhopisů, který k 31.3.2023 činil $r_f = 4,67\%$ (kurzy.cz, 2023).

Riziková přírážka konkrétně stanovuje součtem rizikové přírážky za finanční strukturu ($r_{FINSTRU}$), přírážky za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$), přírážky za podnikatelské riziko (r_{pod}) a přírážky za velikost podniku (r_{LA}) (MPO, 2019).

Přírážka za podnikatelské riziko v pohostinství dle nejnovějších dostupných dat byla pro rok 2019 stanovena dle MPO ve výši 3%, zatímco pro maloobchod 2,72%. Po zkušenosti s covidem lze očekávat, že by pro aktuální období byla přírážka zejména v pohostinství vyšší, a to odhadově mezi 4–5%. Tedy $r_{pod} = 4,5\%$.

Přírážka za finanční stabilitu pro oceňovaný podnik nebude příliš vysoká, neboť podnik dosahuje kontinuálně stabilního růstu tržeb. Výhodou je také dobré řízení cashflow na měsíční bázi a možnost pružně reagovat na změny. Na druhou stranu je podnik náchylný na zdražování vstupních surovin, které poslední dobou u potravin není zanedbatelné. Z toho důvodu lze přírážku stanovit na úrovni $r_{FINSTAB} = 3\%$.

Ovšem přírážka za finanční strukturu a riziko s tím spjaté musí být vyšší, neboť podnik téměř nedisponuje stálými aktivy, zatímco cizí zdroje, zejména investiční bankovní úvěr na vybavení karlínské prodejny, jsou aktuálně kolem 1 mil Kč. Z tohoto důvodu lze stanovit přírážku ve výši $r_{\text{FINSTRU}} = 4\%$.

Jelikož se jedná o mladý podnik, který nemá natolik pevné místo na trhu a je relativně malým hráčem, riziko pro vlastníka je stále velké a tomu musí odpovídat i vyšší riziková přírážka za velikost podniku. Na druhou stranu, i když je podnik menší, jeho výhodou je zcela unikátní produkt, který nemá přímého konkurenta, nicméně může být nahrazen poměrně velkým množstvím substitutů. Z těchto důvodů je adekvátní tuto přírážku stanovit ve výši $r_{\text{LA}} = 6\%$.

Součet jednotlivých rizikových přírážek je 17,5%. Tato hodnota odpovídá celkové rizikové přírážce podniku. Pokud k této hodnotě přičteme bezrizikovou úrokovou míru 4,67%, získáme tak pomocí komplexní stavebnicové metody celkový náklad na vlastní kapitál ve výši 22,17%. Jedná se o roční výnos, který by měl očekávat vlastník podniku, pokud se rozhodne do něj svůj kapitál investovat.

Výpočtem stanovené náklady na vlastní kapitál se blíží hodnotám na úrovni rizikového kapitálu, který odpovídá začínajícím podnikům. Toto přiblížení je na místě. Oceňovaný podnik by podle některých definic mohl být zařazen mezi start-upy, a tedy při investici do něj by měl být očekáván výnos na úrovni nákladů rizikového kapitálu. Pro rozvojové financování start-upů se očekávaný výnos pohybuje mezi 25–35% (Čižínská, 2007). MPO konstatuje, že by maximální hodnota rizika na základě expertních odhadů měla odpovídat nákladům rizikového kapitálu okolo 35 % nad bezrizikovou míru (MPO, 2019). Tyto náklady jsou relativně vysoké, protože je investice spojená s vysokým rizikem ztráty na rozdíl od velkých na trhu etablovaných podniků.

Oceňovaný podnik na druhou stranu už historii má a na trhu si své místo našel. Meziročně významně roste a nadále rozšiřuje nejen své fyzické prodejny, ale také nové prodejní kanály zejména v rámci velkoobchodu. Z tohoto důvodu není nutné stanovit očekávaný výnos až na úrovni rizikového kapitálu, tedy 25–35%, a lze výpočtem stanovené náklady na vlastní kapitál ve výši 22,17% považovat za adekvátní a použít jako diskontní sazbu pro model DCF entity.

Diskontní sazba:

$$r_e = 22,17\%$$

7.4.2. Free cashflow

Vzhledem k tomu, že podnik nedisponuje žádnými dlouhodobými aktivy a téměř všechny výnosy, resp. náklady jsou téměř okamžitě příjmy, resp. výdaji, již ve finančním plánu se pracovalo s výnosy a náklady jako s cashflow. Výsledný zisk se pro účely ocenění v tomto případě bude zároveň rovnat volným peněžním tokům FCFE, tedy výchozí hodnotě pro stanovení hodnoty podniku. Toto zjednodušení je možné pouze z důvodu, že stanovení hodnoty podniku není prováděno z pohledu znalce, ale z pohledu investora, a je na to pohlíženo jako na potenciální investici.

V roce 2023, tedy v prvním roce finančního plánu, dosáhne podnik zisku a zároveň FCFE ve výši 1 963 141 Kč. V roce 2024, kdy podnik spustí novou výrobu a dojde tak ke zvýšení měsíčních nákladů zejména mzdových, které nebudou zcela pokryty vyššími tržbami, dosáhne podnik FCFE ve výši 1 671 668 Kč, které je menší než v roce předchozím. V roce 2025 zásluhou stabilizace a efektivitě výroby, ale také vzhledem k větším investicím do marketingu, dosáhne podnik FCFE ve výši 2 751 193 Kč, tedy o více než milion více než přechodí rok. V posledním roce první fáze vývoje podniku, v roce 2026, a zároveň ve výchozím roce pro stanovení pokračující hodnoty, dosáhne podnik FCFE ve výši 3 351 240 Kč.

7.4.3. Hodnota podniku

Na základě finančního plánu, který byl sestaven z poznatků zjištěných z obchodní, provozní a finanční due diligence, je možné stanovit hodnotu podniku Můj jogurt. K jejímu stanovení bude použita metoda diskontovaných peněžních toků DCF Equity. Ta vychází zejména z vygenerovaného free cashflow to equity FCFE, které je v první fázi modelu pro roky 2023–2026 stanoveno konkrétně a vychází z finančního plánu. V druhé fázi modelu je nutné pro následující roky stanovit pokračující hodnotu pomocí Gordonova vzorce, ve kterém se počítá s očekávaným tempem růstu pro následující roky a také s diskontní mírou na úrovni nákladů na vlastní kapitál. Veškeré budoucí volné finanční toky v první a druhé fázi modelu je nutné následně diskontovat na současnou hodnotu.

Tabulka 24 - Výpočet modelu DCF Equity

| | První fáze | | | | Pokračující hodnota |
|-------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|---------------------|
| Zisk: (a také FCFE) | 1 963 141 | 1 671 668 | 2 751 193 | 3 351 240 | 25 542 266 |
| Diskontované FCFE | 1 606 893 | 1 120 008 | 1 508 785 | 1 504 344 | 11 465 715 |
| Součet první fáze FCFE | 5 740 030 | | | | |

7.4.3.1. První fáze

FCFE v první fázi během let 2023–2026 je znázorněno v tabulce výše. V prvním řádku se jedná o budoucí hodnoty a v druhém řádku jsou již hodnoty převedené na současnou hodnotu pomocí diskontování. Diskontní míra činí 22,17% a odpovídá nákladům na vlastní kapitál. K výpočtu byl použit vzorec: $\text{Diskontované FCFE} = \text{FCFE} / 1,2217^n$. Celková hodnota první fáze modelu DCF Equity činí **5 740 030 Kč**.

7.4.3.2. Druhá fáze

Druhá fáze neboli pokračující hodnota je vypočtena pomocí Gordonova vzorce, tedy pokračující hodnota = $[\text{FCFE}_{2026} \times (1 + g)] / [r_e - g]$, kdy r_e jsou náklady na vlastní kapitál a g je tempo růstu. Tempo růstu bude v tomto modelu ve výši 8% a skládá se ze dvou složek.

První je průměrná očekávaná dlouhodobá inflace ve výši 3%. I když má ČNB za cíl držet růst cenové hladiny na 2%, z dnešního pohledu při aktuální situaci je málo pravděpodobné, že se jí to dlouhodobě podaří, a proto je pracováno s hodnotou o jeden procentní bod vyšší. Druhou složkou je očekávaný růst 5% nad úroveň inflace. Podnik je stále ve svých začátcích a jak tomu značí dosavadní výsledky, pravidelně si udržuje meziroční vysoké tempo růstu (v roce 2021 narostl o 75% a v roce 2022 o 50%). Očekávané tempo růstu v druhé fázi modelu v celkové výši 8% by tedy mělo být udržitelné, a dokonce je možné, že podnik tuto výši překoná.

Pokračující hodnota tak byla spočtena vzorcem $[\text{FCFE}_{2026} \times (1 + 0,08)] / [0,2217 - 0,08]$ a činí 25 542 266 Kč. Jedná se o reálnou hodnotu peněz v roce 2026. Následně bylo nutné tuto částku převést na současnou hodnotu v roce 2022, ke kterému podnik oceňován. Současná hodnota druhé fáze modelu = $25\,542\,266 / 1,2217^4 = 11\,465\,715$ Kč.

7.4.3.3. Výsledná hodnota podniku

Celkovou hodnotu podniku na základě ocenění pomocí metody DCF získáme součtem obou fází. Ta činí celkem **17 205 745 Kč**.

Tabulka 25 - Stanovení hodnoty podniku, vlastní zpracování

| | 1. fáze | 2. fáze |
|-------------------|------------|------------|
| Současná hodnota: | 5 740 030 | 11 465 715 |
| Součet: | 17 205 745 | |

Vzhledem k tomu, že se při výpočtu volných peněžních toků již počítalo se splátkami úvěrů, které si podnik vzal na vybavení současných prodejen a budoucí výroby, a výsledné FCFE je již o tyto splátky očištěno, není potřeba od výsledné hodnoty finanční závazky odečítat. První současný úvěr bude doplacen v roce 2026 a splátka druhého budoucího úvěru je již zohledněna v pokračujícího hodnotě. Naopak bude druhý úvěr v roce 2028 doplacen a o výši jeho splátky dojde k navýšení FCFE. S tím se ovšem v modelu napočítalo a v podstatě je možné, aby měl podnik od roku 2029 neustále načerpaný kontokorent či jiný provozní úvěr se splátkou 16 958 Kč a výsledek metody oceňování zůstane neměnný.

7.5. Závěr ocenění a struktura transakce

7.5.1. Rizika

Oceňovaná hodnota podniku zohledňuje budoucí investici do nové výroby, nad kterou v současné době majitel uvažuje, aby byl schopen navýšit výrobní kapacitu a uspokojit tak zejména rostoucí velkoobchodní poptávku. Tato výroba ovšem není ještě v provozu a je možné, že se výsledné náklady na její provoz a její přínos budou lišit od těch plánovaných.

Ve finančním plánu se nepočítá se zaměstnáním nového provozního manažera, který by na řízení všech poboček dohlížel. Vše zatím řídí majitel bez nároku na výplatu z firmy. Peníze momentálně získává ze svých dalších podnikatelských aktivit. Nicméně pokud by se nový majitel rozhodl takového manažera najmout například jako externistu za 70 – 80 000 Kč měsíčně, dle predikce zisku a volného cashflow by neměl být pro podnik problém to finančně utáhnout. V případě měsíčního nákladu 75 000 Kč se jedná ročně o částku 900 000 Kč, kterou podnik případně pokryje z dosaženého zisku v budoucích letech, který je alespoň 2–3x větší.

Dále je možné, že po exitu majitele může podnik v důsledku horšího řízení ztratit svou výkonnost a ziskovost. Na druhou stranu se majitel vše učil za pochodu a pokud firmu převezme profesionální management dosazený buď strategickým či finančním investorem, může podnik prosperovat ještě více. Obzvláště pokud navíc strategický investor využije synergie se svými jinými byznysy a začne implementovat do podniku svoje know-how anebo realizovat nové rozvojové investice.

Podnik nabízí prémiový produkt, po kterém je poptávka elastičtější, a v případě zhoršení socioekonomické situace se může stát, že tržby nebudou růst tak výrazně, jak je predikováno. Na druhou stranu si Můj jogurt našel za dobu své existence své zákazníky a poslední dobou

aktivně rozvíjí velkoobchodní spolupráce a tím neustále dostává produkt mezi více lidí, což se projevuje na rostoucích tržbách.

Rizikem pro podnik je i relativně vysoká závislost na současném dodavateli jogurtů. Ten se dá případně v budoucnu nahradit, ale znamenalo by to určité komplikace, které by mohly zapříčinit i jinou výslednou chuť jogurtů, které zákazník může pocítit. Náklady na jogurt a také na sklenice a víčka tvoří v součtu více než 50% výrobních nákladů. Jejich zdražení může negativně ovlivnit marži a podnik by byl nucen zvýšit ceny, aby si marži udržel, což může snížit poptávku po jogurtech u některých zákazníků.

Dalším rizikem zejména pro strategického investora je případná změna názvu společnosti. Můj jogurt je určitý brand, který si majitel vybudoval mezi zákazníky, a pokud by došlo k přejmenování podniku, může to negativně ovlivnit prodeje, protože si zákazníci nebudou nový název asociovat s produktem, na který jsou zvyklí.

Posledním rizikem podniku je jeho velikost a z tohoto důvodu také zranitelnost v případě ohrožení přímým konkurentem. Pokud by na trh vstoupil velký hráč s větší kapitálem a rychlejší expanzí, mohlo by to podnik ohrozit. Na druhou stranu v případě akvizice podniku novým investorem s větší finanční silou se toto riziko významně sníží a podnik bude moci rychleji expandovat a upevňovat si tak své postavení na trhu.

7.5.2. Prodejní cena

Výsledná hodnota podniku stanovená oceňovacím modelem diskontovaných peněžních toků je 17 205 745 Kč. Rizika spojená s tímto způsobem ocenění, s podnikem samotným a s prodejem jako takovým, nejsou nijak významná, a není proto nutné za účelem stanovení prodejní ceny se odchylovat od oceňované hodnoty podniku.

Vzhledem k tomu, že byly použity poměrně vysoké náklady na vlastní kapitál, ve výši 22,17%, dá se považovat hodnotu podniku 17 205 745 Kč za adekvátní prodejní cenu i pro finančního investora. Finanční investor může ze své pozice do firmy vložit další kapitál a zainvestovat tak například do efektivnější výroby, do expanze pomocí otevření nových poboček, a to nejen v Praze. Může dosadit profesionální management anebo využít svoje kontakty pro expanzi i v rámci nových prodejních kanálů pomocí nasmlouvání nových velkoobchodních odběratelů.

Ovšem strategický investor může z této transakce profitovat ve větší míře. Pokud by se jednalo o investora z oboru, který například má svou zaběhnutou výrobu a využije tak své zdroje, může

několikanásobně navýšit počty vyrobených jogurtů. A pokud se mu následně díky svým kontaktům a dalším podnikatelským aktivitám podaří zajistit další odběratele, může tak podnik růst násobně více, než jak je predikováno v rámci tohoto ocenění. Navíc je takto možné dosáhnout i lepších cen od dodavatelů surovin pro výrobu, protože strategický investor, který zásobuje více podniků, má lepší pozici a vyjednávací sílu.

Můj jogurt je rostoucí mladý podnik s unikátním produktem, který si našel své místo na trhu. Stávající byznys model je zaběhnutý a osvědčený. V případě, že podnik koupí finanční nebo strategický investor, může z něj v budoucnu významně profitovat. A to nejen v současném stavu, ve kterém se podnik nachází, ale zejména pokud pomocí dodatečného kapitálu a svého know-how bude realizovat další rozvojové investice a zařídí tak další expanzi podniku. Z těchto důvodů je doporučená prodejní cena podniku na základě ocenění výnosovou metodou po zaokrouhlení **17 000 000 Kč**.

7.5.3. Struktura a podmínky transakce

V této části bude popsán konkrétní návrh průběhu a podmínek transakce. Prodej podniku v tomto případě je nejvhodnější uskutečnit pomocí převodu podílu, protože společnost nevlastní téměř žádná dlouhodobá aktiva a jedná se o společnost s ručením omezeným. Takto nebudou nijak ovlivněny aktuální uzavřené nájemní či úvěrové smlouvy, ale ani kontrakty se zaměstnanci, dodavateli a odběrateli.

Aby došlo k hladkému předání společnosti novému majiteli, bude podmínkou výplaty celé prodejní ceny povinnost současného majitele, tedy prodávajícího, ve firmě setrvat 18 měsíců po uskutečnění prodeje a zajistit dosažení předem stanovených hodnot dvou primárních finančních ukazatelů – tržby a EBITDA. Prvních 6 měsíců bude prodávající nadále figurovat jako statutární orgán a bude mít oprávnění za společnost jednat a mít tak přímý vliv na řízení. Ovšem veškerá významná rozhodnutí a úkony budou konzultovány a jejich realizace bude možná pouze se souhlasem kupujícího. Po uplynutí této doby bude prodávající ve firmě nadále zaměstnaný na dohodu o pracovní činnosti a bude figurovat zejména jako poradce nového managementu dosazeného kupujícím. Během této doby bude mít prodávající za úkol seznámit nový management s celkovým fungováním společnosti a propojit nové vedení v rámci vztahů se svými odběrateli a dodavateli.

Domluvenou kupní cenu 17 000 000 Kč se kupující po podpisu smlouvy o prodeji podniku zavazuje uhradit v hotovosti v CZK převodem na vázaný escrow účet v bance dle vzájemné

domluvy. Alternativně se může jednat o advokátní či notářskou úschovu, nicméně escrow účet ve velké české bance, která tuto službu běžně poskytuje, je méně rizikový než advokátní úschova, u které hrozí zpronevěra prostředků, a pružnější než notářská úschova. Charakteristikou escrow účtu je, že finanční prostředky jsou na účtu drženy až do splnění závazných podmínek v rámci smluvních dohod. Po jejich splnění jsou prostředky uvolněny na účet prodávajícího.

Podmínky budou nastaveny následovně: výplata kupní ceny 17 000 000 Kč prodávajícímu proběhne ve dvou termínech a bude rozdělena na dvě části. Částka 12 750 000 Kč odpovídající 75% celkové ceny, bude uvolněna na účet prodávajícího po přepisu firmy na kupujícího, tedy po doložení výpisu z obchodního rejstříku, kde bude kupující uveden jako vlastník společnosti.

Druhá část kupní ceny ve výši 4 250 000 Kč odpovídající 25% celkové ceny, bude uvolněna prodávajícímu po 18–24 měsících od data prodeje a při splnění následujících podmínek:

1. Prodávající bude ve společnosti pracovat 18 měsíců od data uskutečnění prodeje. I když tuto skutečnost nelze kvantifikovat a tím pádem není nijak vymahatelná na rozdíl od délky navazujícího zaměstnání ve firmě, prodávající je povinen během této doby poskytnout plnou součinnost při předávání vedení společnosti novému managementu.
2. Celkové roční tržby z hlavní činnosti podniku každý jednotlivý kalendářní rok od data prodeje nebudou nižší než celkové tržby v přechodím kalendářním roce. Pokud k prodeji dojde v druhé polovině roku 2023, souhrn ročních tržeb v daném roce musí být vyšší než tržby v roce 2022, a zároveň podnik v roce 2024 musí dosáhnout vyšších tržeb než v roce 2023. V případě prodeje v první polovině roku 2024 musí tržby v tomto roce být vyšší než v roce 2023 a zároveň rok 2025 musí přesáhnout rok 2024. Při prodeji v první polovině kteréhokoliv roku bude možné určit splnění podmínek a následně vyplatit druhou část ceny nejpozději 24. měsíc od data prodeje.
3. Výše zisku EBITDA ani v jednom kalendářním roce po uskutečnění prodeje nebude nižší než 1 500 000 Kč. Vzhledem k tomu, že podnik neodepisuje žádná dlouhodobá aktiva, jedná se v případě daného podniku o zisk před zdaněním a úroky. Jeho výše ve finančním plánu odpovídá zisku navýšenému o splátku bankovních úvěrů, a je predikován ve výši 2,1–3,2 mil. Kč v letech 2023–2025. EBITDA pod hodnotou

1 500 000 Kč by značila výrazné odchýlení predikce od ekonomické reality podniku v neprospěch kupujícího, a jednalo by se tak o závažné pochybení prodávajícího.

4. Nenastanou žádné závazky, které nebyly kupující známy před uskutečněním prodeje, včetně daňových nedoplatků.

Pokud dojde ke splnění všech výše uvedených podmínek, banka je povinna uvolnit druhou část kupní ceny ve výši 4 250 000 Kč na účet prodávajícího. Tímto se transakce považuje za hotovou a celý proces prodeje podniku za dokončený.

8. Závěr

Na základě zpracované due diligence a sestaveného finančního plánu pro nadcházející roky 2023–2026 a následné pokračující hodnoty se podařilo metodou diskontovaných peněžních toků DCF Equity při diskontní míře 22,17% stanovit hodnotu podniku Můjjogurt ve výši 17 205 745 Kč. Majitel tak může nabídnout podnik k prodeji potenciálním investorům za doporučenou kupní cenu po zaokrouhlení ve výši 17 000 000 Kč.

Transakci prodeje je doporučeno realizovat formou převodu obchodního podílu. Finanční vypořádání proběhne přes escrow účet v bance za splnění předem stanovených podmínek. Částku 12 750 000 Kč odpovídající 75% kupní ceny obdrží prodávající po přepisu firmy na kupujícího. Druhou část kupní ceny ve výši 4 250 000 Kč obdrží prodávající po 18–24 měsících po splnění podmínek týkajících se setrvání prodávajícího v podniku po určitou dobu a podílení se na řízení, meziročního nárůstu celkových tržeb, dosažení minimální výše EBITDA a nevyskytnutí se nových předem neznámých závazků firmy.

Výstup této práce a na jejím základě stanovená hodnota podniku neslouží jako ocenění podniku z pohledu znalce. V práci se nepracuje s oficiálními účetními výkazy, ale pouze s údaji z data roomu poskytnutého majitelem týkajících se výhradně provozu a aktivit hlavní činnosti podniku Můjjogurt. Firma jako právnická osoba má ve výkazech další položky nevztahující se k tomuto konkrétnímu byznysu, a v případě prodeje budou tyto aktivity přesměrovány na jiný podnikatelský subjekt. V rámci práce byl finanční plán na základě povahy výnosů a nákladů podniku pro zjednodušení sestaven přímo pomocí peněžních toků.

Práce byla zpracována primárně jako podklad pro majitele podniku. Jejím účelem bylo zanalyzovat podnik ze strany nezávislého externího konzultanta se zaměřením na finanční stránku a obchodní potenciál podniku, a zároveň doporučit prodejní cenu a způsob transakce v případě, že by se majitel rozhodl prodej firmy uskutečnit. Práci tak může majitel zároveň využít jako podklad k dalšímu vyjednávání s potenciálními zájemci o koupi podniku.

Due diligence podniku byla zaměřena na analýzu obchodního modelu a zároveň na jeho finanční a provozní fungování. Dále s využitím PEST analýzy a Porterova modelu pěti sil bylo zkoumáno postavení podniku na trhu a jeho vnější i bezprostřední okolí. V práci jsou definovány silné stránky podniku a příležitosti, které může využít k dalšímu růstu, ale také současné slabé stránky a hrozby, které mohou vývoj podniku v budoucnu ovlivnit.

Na základě provedené due diligence lze podnik Můj jogurt popsat, v návaznosti na jeho prodej potenciálnímu investorovi, jako mladý rostoucí podnik s velkým potenciálem a unikátním produktem, který nemá na svém trhu přímého konkurenta. Od svého počátku se podniku dařilo výrazně růst každý rok a postupně navazovat spolupráce s velkoobchodními partnery a rozšiřovat tak své prodejní kanály, včetně otevření druhé pražské pobočky v Karlíně. Potenciál podniku k dalšímu růstu je vysoký, a toho může využít potenciální investor, který se rozhodne podnik koupit a dále do něj investovat. Může tak využít zejména osvědčeného obchodního modelu podniku, unikátního produktu, zaběhnutého provozu, stálé zákaznické základny včetně navázaných velkoobchodních vztahů a také plánované spuštění nové výroby, která rozšíří výrobní kapacity za účelem uspokojení rostoucí poptávky.

V případě nových investic pomocí dodatečného kapitálu investora je možné podnik relativně rychle rozšířit o nové pobočky i v dalších městech. Zároveň velký potenciál je v navýšení výrobních kapacit, které jsou nyní pro podnik limitujícím faktorem. Pokud k jejich navýšení dojde, lze navýšit velkoobchodní dodávky stávajícím partnerům a také oslovit další potenciální odběratele. Toho všeho může docílit nejen finanční investor, ale zejména investor strategický, jehož potenciál se nabízí ve využití synergií v rámci jeho dalších podnikatelských aktivit, například již navázaných vztahů s odběrateli či dodavateli, případně využití stávajících prostor k výrobě jogurtů.

Alternativou k prodeji celého podniku může být vstup nového investora do podniku výměnou za určitý podíl ve firmě. Ovšem za podmínky, že by majitel měl zájem v podniku nadále setrvat a neexitovat. Ze vstupu nového investora do podniku by mohly profitovat obě strany. Majitel, který podnik řídil od samého počátku a má na sebe navázané všechny stakeholdery, může své zkušenosti a vztahy využít při dalším působení ve firmě. Investor může na druhou stranu přinést do firmy své know-how a dodatečný kapitál, pomocí kterého mohou být realizovány rozvojové investice k upevnění postavení podniku na trhu a další expanzi. Stanovená hodnota podniku v rámci této práce tak může být využita i k určení částky, za kterou může majitel prodat část svého podílu ve firmě.

9. Seznam použité literatury

9.1. Knihy

Čižinská, R., Režňáková, M. (2007). *Mezinárodní kapitálové trhy: zdroj financování*. Praha, Česko: Grada Publishing.

Dvořáček, J., Boukal, P., Klečka, J., Mikan, P. (2014). *Due diligence: podstata, postupy, použití*. 1. vydání. Praha, Česko: Wolters Kluwer.

Grasseová, M. a kolektiv (2010). *Analýza podniku v rukou manažera*. Praha, Česko: Computer Press, a.s.

Mařík, M. a kolektiv (2018). *Metody oceňování podniku pro pokročilé – hlubší problém na vybrané problémy*. 2. upravené vydání. Praha, Česko: Ekopress.

Mařík, M. a kolektiv (2018). *Metody oceňování podniku – proces ocenění, základní metody a postupy*. 4. vydání. Praha, Česko: Ekopress.

Sedláčková, H., Buchta, K. (2006). *Strategická analýza*. 2. přepracované a rozšířené vydání. Praha, Česko: C. H. Beck.

9.2. Online zdroje

Česká e-commerce (2022). *Velikost e-commerce trhu: web ceska-ecommerce.cz*. [vid. 2022-12-01] Dostupné z: <https://www.ceska-ecommerce.cz/>

EasiYo (2019). *EasiYo produkty: web easiyo.cz*. [vid. 2022-12-06] Dostupné z: <https://www.easiyo.cz/produkty-3.html>

Evropská komise (2021, 14. červenec). *A European Green Deal: Striving to be the first climate-neutral continent: web Evropské komise*. [vid. 2022-12-04] Dostupné z: https://commission.europa.eu/strategy-and-policy/priorities-2019-2024/european-green-deal_cs

Kovář, F., Krchová, H. (2007). *Strategický management*. [vid. 2023-05-12] Dostupné z: https://is.muni.cz/el/1456/podzim2014/MKH_STRP/Strategicky_management.pdf

Kropáček, J. (2022, 19. srpen). *Plyn v datech a mapách. Podívejte se, kudy a kolik ho do Evropy proudí: Aktuálně.cz.* [vid. 2023-12-04] Dostupné z:

<https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/plyn/r~7f5b0834c60211ec8d900cc47ab5f122/>

Kurzy.cz (2023). Statistická data vyhledaná dne 20.4.2023. *Výnos dluhopisu 10R – ČR.*

Dostupné z: <https://www.kurzy.cz/cnb/ekonomika/vynos-dluhopisu-10r-cr/>

Ministerstvo průmyslu a obchodu (2019). *Finanční analýza podnikové sféry za rok 2019: web MPO.* Dostupné z:

<https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/2020/6/FA2019.pdf>

Neznámý autor (2022). *Index of Economic Freedom 2022: web heritage.org.*

[vid. 2022-12-05] Dostupné z: <https://www.heritage.org/index/>

Neznámý autor (zdroj: ČTK) (2022, 1. duben). *Na ruském plynu jsou v EU nejvíc závislé Česká republika a Lotyšsko: web energetice.cz.* [vid. 2022-12-04] Dostupné z:

<https://oenergetice.cz/plyn/na-ruskem-plynu-jsou-v-eu-nejvic-zavisle-ceska-republika-a-lotyssko>

Neznámý autor (2022, 2. listopad). *Přehledně: Strop cen energie pro firmy – aktualizace 15.*

12. 2022: web Svaz průmyslu a dopravy ČR. [vid. 2022-12-04] Dostupné z:

<https://www.spcr.cz/news/15630-strop-cen-energie-pro-firmy>

Očenášková, A. (2022, 20. duben). *Některé statistiky zkreslují závislost Česka na ruském plynu. Vysvětlení je na burze: web aktuálně.cz.* [vid. 2022-12-04] Dostupné z:

<https://zpravy.aktualne.cz/ekonomika/odpojeni-eu-od-ruskych-energii-rusko-nijak-zasadne-neposkodi/r~40da57dcbfc611ec8d900cc47ab5f122/>

Passport (2022, 4. červenec). Statistická data vyhledaná dne 1.12.2022. *Passport PEST*

Analysis: The Czech Republic – Country Report. Dostupné z: [https://www-portal-](https://www-portal-euromonitor-com.zdroje.vse.cz/magazine/homemain/)

[euromonitor-com.zdroje.vse.cz/magazine/homemain/](https://www-portal-euromonitor-com.zdroje.vse.cz/magazine/homemain/)

Statista (2018). Statistická data vyhledaná dne 1.12.2022. *Economic Outlook Czechia.*

Dostupné z: <https://www-statista-com.zdroje.vse.cz/study/25263/economic-outlook-czech-republic/>

Straka, M. (2022, 24. srpen). *Pokles v návštěvnosti restaurací pokračuje: web epenize.cz.* [vid. 2022-12-05] Dostupné z: <https://faktaoklimatu.cz/explainery/cena-elektriny-na-trhu>

Stroukal, D. (2022, 15. prosinec). *Kdy splaskne bublina? Krach přijde, když se staví nejvyšší mrakodrap: podcat Ve Vate.* Dostupné z: <https://podcasty.seznam.cz/podcast/ve-vate/kdy-splaskne-bublina-krach-prijde-kdyz-se-stavi-nejvyssi-mrakodrap-161425>

Sudová, K. (2023, 28. listopad). *Cena plynu na burze 2022: Aktuální graf, zásoby a dodavatelé v Česku: web e15.cz.* [vid. 2022-12-04] Dostupné z: <https://www.e15.cz/cena-plynu-burza-graf-aktualne>

Sudová, K. (2023, 22. listopad). *Cena elektřiny na burze 2022: Aktuální graf, zásoby a dodavatelé v Česku: web e15.cz.* [vid. 2022-12-04] Dostupné z: <https://www.e15.cz/cena-elektriny-burza-graf-aktualne>

Trampa, D. (2022, 6. září). *Česko už týden nedostává plyn Z Ruska. Na pokrytí spotřeby zcela stačí dodávky z Norska a zámoří: Ekonomický deník.* [vid. 2022-12-04] Dostupné z: <https://ekonomickydenik.cz/cesko-uz-tyden-nedostava-plyn-z-ruska-na-pokryti-spotreby-zcela-staci-dodavky-z-norska-a-zamori/>

Zamouřil, J., Krčál, J., Čech, P. (2022, 2. březen). *Jak se na trhu stanovuje cena elektřiny: web Fakta o klimatu.* [vid. 2022-12-04] Dostupné z: <https://faktaoklimatu.cz/explainery/cena-elektriny-na-trhu>

Zamrazilová, E. (2022, 9. prosinec). *Nemáme kouzelný drátek, co vrátí inflaci na dvojku, jsme ve válečné ekonomice, říká Zamrazilová: rozhovor DVTV.* Dostupné z: <https://www.dvtv.cz/videos/EABEJ24SkGV97Ui2TehM>

10. Seznamy

10.1. Seznam obrázků

| | |
|---|----|
| Obrázek 1 - prodejna Vršovice, zdroj: instagram Můjjogurt | 14 |
| Obrázek 2 - prodejna v Karlíně, zdroj: instagram Můjjogurt | 15 |
| Obrázek 3 - Prognóza inflace, zdroj: ČNB | 21 |
| Obrázek 4 - cena plynu na burze za 1MWh, zdroj: e15 | 22 |
| Obrázek 5 - cena elektřiny na burze za 1MWh, zdroj: e15 | 22 |
| Obrázek 6 - Dovoz zemního plynu do EU z Ruska, zdroj: zpravy.aktualne | 22 |
| Obrázek 7 - predikce vývoje nezaměstnanosti, zdroj: Eurostat | 23 |
| Obrázek 8 - predikce vývoje HDP, zdroj: ČNB | 23 |
| Obrázek 9 - prognóza vývoje úrokové sazby 3M PRIBOR (%), zdroj: ČNB | 25 |
| Obrázek 10 - Predikce tržeb v pohostinství v ČR, zdroj: Statista | 31 |
| Obrázek 11 - typy jogurtů, zdroj: e-shop Můjjogurt | 36 |
| Obrázek 12 - ingredience na spod jogurtu, zdroj: e-shop Můjjogurt | 36 |
| Obrázek 13 - přísady do jogurtu, zdroj: e-shop Můjjogurt | 36 |
| Obrázek 14 - další přísady do jogurtu, zdroj: e-shop Můjjogurt | 37 |
| Obrázek 15 - proteiny a posypy, zdroj: e-shop Můjjogurt | 37 |
| Obrázek 16 - jogurty ve vitrině, zdroj: instagram Můjjogurt | 39 |
| Obrázek 17 - nabídka hotových jogurtů, zdroj: e-shop Můjjogurt | 39 |
| Obrázek 18 - cenotvorba jogurtů pro VO, zdroj: Můjjogurt data room | 40 |
| Obrázek 19 - instagram Můjjogurt, zdroj: Instagram | 45 |

10.2. Seznam tabulek

| | |
|---|----|
| Tabulka 1 - vyhodnocení PEST analýzy, vlastní zpracování | 27 |
| Tabulka 2 – vybrané ukazatele oboru stravování a pohostinství mezi lety 2017 - 2020, zdroj: ČSÚ | 29 |
| Tabulka 3 – meziroční vývoj tržeb ve stravování a pohostinství 4Q/2020 – 3Q/2022, zdroj: ČSÚ | 30 |
| Tabulka 4 - přímé fixní provozní náklady, zdroj: Můjjogurt dataroom | 48 |
| Tabulka 5 - nepřímé fixní náklady podniku, zdroj: Můjjogurt dataroom | 49 |
| Tabulka 6 - marže jogurtu Řecký Hit, zdroj: Můjjogurt dataroom | 50 |
| Tabulka 7 - marže hotových produktů k 10/2022, zdroj: Můjjogurt dataroom | 50 |
| Tabulka 8 - marže rozvozů, zdroj: Můjjogurt dataroom | 51 |
| Tabulka 9 – VO ceny k 10/2022 a marže, zdroj: Můjjogurt dataroom | 51 |
| Tabulka 10 - průměrné denní tržby a zisk, zdroj: Můjjogurt dataroom | 52 |
| Tabulka 11 - měsíční výsledovky, zdroj: Můjjogurt dataroom | 53 |
| Tabulka 12 - vývoj měsíčních tržeb prodejny + e-shop 2018–2022, zdroj: Můjjogurt dataroom | 54 |
| Tabulka 13 - vývoj měsíčních tržeb z velkoobchodu 2020–2022, zdroj: Můjjogurt dataroom | 55 |
| Tabulka 14 - podíl Rohlík.cz na velkoobchodních tržbách, zdroj: Můjjogurt dataroom | 55 |

| | |
|---|----|
| Tabulka 15 - roční tržby VO a MO, zdroj: Můjjogurt dataroom | 56 |
| Tabulka 16 - celkové roční tržby, zdroj: Můjjogurt dataroom | 56 |
| Tabulka 17 - meziroční růst tržeb, zdroj: Můjjogurt dataroom | 57 |
| Tabulka 18 - celkové měsíční tržby Můjjogurt 2018–2022, zdroj: Můjjogurt dataroom | 57 |
| Tabulka 19 - struktura měsíčních tržeb v roce 2022, zdroj: Můjjogurt dataroom | 58 |
| Tabulka 20 - rozpad ceny za dodávku elektřiny, vlastní zpracování | 63 |
| Tabulka 21 - Finanční plán: realistická varianta, vlastní zpracování | 71 |
| Tabulka 22 - Podrobný rozpis měsíčních nákladů, vlastní zpracování | 72 |
| Tabulka 23 - náklady nové výroby, vlastní zpracování | 74 |
| Tabulka 24 - Výpočet modelu DCF Equity | 77 |
| Tabulka 25 - Stanovení hodnoty podniku, vlastní zpracování | 78 |