VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

DIPLOMOVÁ PRÁCE

MANAGEMENT FIREM

Vysoká škola ekonomie a managementu
info@vsem.cz / www.vsem.cz

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

NÁZEV DIPLOMOVÉ PRÁCE/TITLE OF THESIS
Finanční analýza Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. a mezipodnikové srovnání

TERMÍN UKONČENÍ STUDIA A OBHAJOBA (MĚSÍC/ROK)
10 / 2021

JMÉNO A PŘÍJMENÍ STUDENTA / STUDIJNÍ SKUPINA
Michael Šilhavý / MF 31

JMÉNO VEDOUCÍHO DIPLOMOVÉ PRÁCE
Ing. Radka Pešková, Ph.D.

PROHLÁŠENÍ STUDENTA
Odevzdáním této práce prohlašuji, že jsem zadanou diplomovou práci na uvedené téma vypracoval/a samostatně a že jsem ke zpracování této diplomové práce použil/a pouze literární prameny v práci uvedené. Jsem si vědom/a skutečnosti, že tato práce bude v souladu s § 47b zák. o vysokých školách zveřejněna, a souhlasím s tím, aby k takovému zveřejnění bez ohledu na výsledek obhajoby práce došlo. Prohlašuji, že informace, které jsem v práci užil/a, pocházejí z legálních zdrojů, tj. že zejména nejde o předmět státního, služebního či obchodního tajemství či o jiné důvěrné informace, k jejichž použití v práci, popř., k jejichž následné publikaci v souvislosti s předpokládanou veřejnou prezentací práce, nemám potřebné oprávnění. Datum a místo: 27. 8. 2021, Praha

PODĚKOVÁNÍ
Rád bych tímto poděkoval vedoucí diplomové práce za metodické vedení a odborné konzultace, které mi poskytla při zpracování mé diplomové práce.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SOUHRN

1. Cíl práce:

Hlavním cílem této diplomové práce je aplikování elementárních metod finanční analýzy na vybraný podnik, jímž je Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o., a na základě těchto metod posouzení jeho finančního zdraví. Diplomová práce má navrhnout výčet doporučení, díky kterým může analyzovaná společnost dosahovat lepší finanční výkonnosti. Dílčím cílem práce je zasazení získaných výstupů finanční analýzy do širšího kontextu. Toto posouzení je založeno na porovnání analyzovaného podniku s konkurenčním podnikem dm drogerie markt s.r.o. a oborovými průměry.

2. Výzkumné metody:

Diplomová práce je rozdělena na dvě hlavní části, z nichž každá má své vlastní výzkumné metody, které využitá. Teoreticko-metodologická část je postavena na základě literární rešerše odborné literatury, jež se vztahuje k tématu finanční analýzy, finančního managementu či měření finanční výkonnosti. Díky metodám syntézy či komparace vznikl odborný rámec, do kterého byl v části analyticko-praktické zasazen zkoumaný podnik. V této části bylo využito metod elementární technické analýzy, která zahrnuje především metody vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů, dále analýzu rozdílových a poměrových ukazatelů, analýzu souhrnných indexů hodnocení. Průběžné výsledky jsou v práci neustále komentovány, pomocí metod logické indukce a dedukce jsou hledány souvislosti a tvořeny závěry o hospodaření společnosti. Výsledné hodnoty některých ukazatelů jsou porovnány s dalšími dvěma zmíněnými subjekty skrze metody mezipodnikového srovnání.

3. Výsledky výzkumu/práce:

Ve sledovaném intervalu 2013-2019 finanční analýza zjistila zhoršení ve většině sledovaných ukazatelích či aspektech finančního zdraví společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. Významným problémem je především pokles tempa růstu tržeb na hodnoty blízké nule. Snížení výnosů vede společnost k nutnosti snižování nákladů, především v oblasti osobních a mzdových nákladů, jelikož rozšiřování sítě provozoven přineslo výrazné zvýšení personálu, které ovšem nepočítalo se snižováním růstu tržeb. Celková zadluženost společnosti vzrostla ve sledovaném intervalu z 86,75 na 98,25 %. Nadměrné využívání CK, převaha krátkodobých závazků, růst podílu krátkodobých bankovních úvěrů a každoročně vykázaný nekrytý dluh je velmi riziková kombinace pro platební schopnost analyzované společnosti. Pokles ukazatelů rentability od roku 2013 nepřináší dostatečné zhodnocení vložených prostředků, především ve srovnání s konkurenčním podnikem či oborovým průměrem. Ukazatele aktivity dosahovaly v některých letech konkurenceschopných výsledků, byly však nadhodnoceny vysokou odepsaností majetku. V oblasti zásob bylo shledáno riziko existence neprodejné části. Taktéž ukazatele likvidity nedosahovaly ve sledovaném období doporučených hodnot či hodnot konkurence. Tyto skutečnosti se zákonitě odrazily ve výsledcích souhrnných indexů hodnocení, které společnost hodnotily spíše negativně. Metody mezipodnikového srovnání, jež srovnávaly analyzovanou společnost se společností dm drogerie markt s.r.o. a odvětvím G-47 dle CZ-NACE, zařazovaly každoročně společnost Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. až na třetí pozici.

4. Závěry a doporučení:

Detailní popis závěrů a doporučení se nachází v kapitole 3.4 Souhrn výsledků a doporučení analytické části. Pro zlepšení finančního zdraví a výkonnosti analyzované společnosti bylo doporučeno:

- snížit celkovou zadluženost společnosti a podíl krátkodobých cizích zdrojů na financování,
- navýšit vlastní kapitál, například skrze zvýšení základního kapitálu, v ideálním případě dosáhnout rentability alespoň na úroveň roku 2013 a zisk poté převádět do VH minulých let,
- poměry mezi aktivy a pasivy více přiblížit doporučením zlatých pravidel financování či oborovým průměrům,
- zredukovat hodnotu zásob o neprodejnou část, na kterou upozornily především ukazatele obratu zásob a doby obratu zásob,
- pokračovat ve snižování hodnoty nadbytečných aktiv, především v podobě uzavírání nerentabilních provozoven a prodeji souvisejícího vybavení. Získané finanční prostředky investovat např. do krátkodobých cenných papírů, čímž bude dosaženo snížení nákladů a zvýšení zisku,
- v návaznosti na snižování počtu prodejen zredukovat počet zaměstnanců, dosáhnout větších úspor

v rovině osobních a mzdových nákladů,

- v případě přetrvávajícího negativního vývoje tempa růstu tržeb a neschopnosti v dosahování zisku může společnost zvážit také dočasné či trvalé zrušení provozu lékáren, jelikož od doby otevření tohoto segmentu docházelo spíše ke zhoršování finančních ukazatelů. Společnost by tak mohla pokračovat pouze v provozu lékárenských e-shopů, se kterými není spojeno tolik nákladů.

Budoucí analýzy společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. odhalí, zdali se společnosti podařilo vypořádat s následující pandemií onemocnění Covid-19, která udeřila bezprostředně po sledovaném intervalu této práce.

KLÍČOVÁ SLOVA

Finanční analýza, finanční ukazatele, modely predikce finanční tísně, metody mezipodnikového srovnání.

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMIE A MANAGEMENTU

Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

SUMMARY

1. Main objective:

The main objective of this Master's thesis is financial health evaluation of Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. between years 2013–2019, based on elementary methods of technical financial statement analysis. The thesis is supposed to suggest a set of recommendations for improving financial performance of the company. Setting the outcomes of the financial analysis in a broader context is part of the secondary objective of the thesis. This sub-goal contains a comparison of the analysed company with its main competitor, dm drogerie markt s.r.o., and industry averages.

2. Research methods:

The Master's thesis is diveded into two main parts, each of them has its own research methods used. The theoretical-methodological part is based on research of specialised literature, which relates to the topic of financial statement analysis, financial management or measurement of company's financial performance. Thanks to the methods of synthesis or comparison, a professional Framework was created, in which the analysed company was set during the analytical-practical part. Methods of the elementary technical financial analysis were used in this part of the thesis, which mainly include methods of vertical and horizontal financial statement analysis, working capital analysis, financial analysis ratios and complex indicator systems, for example bankruptcy prediction models. Obtained results are constantly commented in the work, using the methods of logical induction and deduction, connections and links are sought and conclusions about the company's financial situation are formed. The resulting values of some ratios are compared with the other two mentioned subjects through the methods of intercompany comparison.

3. Result of research:

The financial analysis found a deterioration in most of the monitored ratios or aspects of the financial health of Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. in the analysed period 2013-2019. A significant problem is the decline in the growth rate of sales to values close to zero. The reduction in revenues leads the company to the need of cost reducing, especially in the area of personnel and labour costs, as the expansion of the network of stores brought a significant increase in staff, which, however, did not anticipated a reduction in sales growth. The company's total indebtedness increased in the monitored period from 86,75 to 98,25 %. Excessive use of liabilities, predominance of short-term liabilities, growth of the share of short-term bank loans and the annually reported unsecured debt is a very risky combination for the analysed company's solvency. The decline in profitability ratios since 2013 does not bring a sufficient appreciation of invested funds, especially in comparison with the competition or industry average. Efficiency ratios achieved competitive results in some years, but were overestimated by high asset depreciation. In the area of inventory, the risk of the existence of unsaleable part was found. Also, liquidity ratios did not reach the recommended values of the values of the competition in the monitored period. These facts were naturally reflected in the results of bankruptcy prediction models, which evaluated the company rather negatively. Intercompany comparison methods, that compared the analysed company with the dm drogerie markt s.r.o. and industry G-47 according to CZ-NACE classification, ranked the Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. up to the third position in every monitored year.

4. Conclusions and recommendation:

A detailed description of the conclusions and recommendations can be found in chapter 3.4 Summary of results and recommendations of the analytical part. To improve the financial health and performance of the analysed company, it was recommended:

- reduce the company's total indebtedness and the share of short-term liabilities in financing,
- increase equity, for example by increasing registered capital, ideally achieve profitability at least to the level of 2013 and then transfer the profit to the retained earnings from previous years,
- bring the ratio between assets and liabilities closer to the recommendations of golden rules of financing or to industry averages,
- reduce the value of inventory by an unsaleable part, which was pointed out mainly by the ratios of inventory turnover and inventory turnover time,

- continue to reduce the value of surplus assets, mainly in the form of closing unprofitable stores and selling related equipment. Invest the obtained funds, for example in short-term securities, which will bring costs reduction and profit increase to the company,
- in connection with the stores number reduction, reduce the number of employees and achieve greater savings in terms of personnel and labour costs,
- in case of a continuing negative development of the growth rate of sales and inability to make a profit, the company may also consider temporary or permanent closure of owned pharmacies, as financial ratios have deteriorated since the opening of this market segment. The company could thus continue to operate pharmacy e-shops only, which do not involve so many costs.

Future analyses of Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. will reveal whether the company has managed to cope with the subsequent Covid-19 pandemic, which struck immediately after the analysed period of this Master's thesis.

KEYWORDS

Financial analysis, financial ratios, bankruptcy prediction models, intercompany comparison methods.

JEL CLASSIFICATION

G33 Bankruptcy; Liquidation
M21 Business Economics
M41 Accounting

Vysoká škola ekonomie a managementu
Nárožní 2600/9a, 158 00 Praha 5

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Jméno a příjmení:	Michael Šilhavý
Studijní program:	Ekonomika a management (Ing.)
Studijní skupina:	MF 31
Název DP:	Finanční analýza Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. a mezipodnikové srovnání
Zásady pro vypracování (stručná osnova práce):	1 Úvod 2 Teoreticko-metodologická část 2.1 Finanční analýza 2.2 Metody finanční analýzy 2.3 Metody mezipodnikového srovnání 2.4 Metodika práce 3 Analyticko-praktická část 3.1 Profil analyzované společnosti 3.2 Aplikování metod finanční analýzy 3.3 Mezipodnikové srovnání 3.4 Souhrn výsledků a doporučení analytické části 4 Závěr
Seznam literatury: (alespoň 4 zdroje)	• ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku.* Praha : Grada, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-0194-8. • KUBÍČKOVÁ, D. JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem*. Praha : C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1. • RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* Praha : Grada, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4. • ŠPIČKA, J. *Finanční analýza z pohledu zájmových skupin*. Praha : C. H. Beck, 2017. 192 s. ISBN 978-80-7400-664-7.
Harmonogram:	• Zpracování cílů a metodiky do 30. 04. 2021 • Zpracování teoretické části do 31. 05. 2021 • Zpracování výsledků do 31. 07. 2021 • Finální verze do 31. 08. 2021
Vedoucí práce:	Ing. Radka Pešková, Ph.D.

prof. Ing. Milan Žák, CSc.
rektor

V Praze dne 1. 4. 2021

Prof. Ing. Milan Žák CSc.
Digitálně podepsal Prof. Ing. Milan Žák CSc.
DN: cn=Prof. Ing. Milan Žák CSc., c=CZ, o=Vysoká škola ekonomie a managementu, a.s., givenName=Milan, sn=Žák, serialNumber=ICA - 10393535

Obsah

1 Úvod 1
2 Teoreticko-metodologická část práce 3
2.1 Finanční analýza podniku 3
2.1.1 Uživatelé finanční analýzy 4
2.1.2 Zdroje informací finanční analýzy 5
2.2 Metody finanční analýzy 9
2.2.1 Absolutní ukazatele 9
2.2.2 Rozdílové ukazatele 11
2.2.3 Poměrové ukazatele 12
2.2.4 Souhrnné indexy hodnocení 20
2.3 Metody mezipodnikového srovnání 28
2.4 Metodika práce 31
3 Analyticko-praktická část práce 33
3.1 Profil analyzované společnosti 33
3.2 Aplikování metod finanční analýzy 34
3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů 34
3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů 54
3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů 55
3.2.4 Analýza souhrnných indexů hodnocení 66
3.3 Mezipodnikové srovnání 74
3.4 Souhrn výsledků a doporučení analytické části 78
4 Závěr 86
Literatura 90
Přílohy I

Seznam zkratek

A	Aktiva
CF	Cash flow
CK	Cizí kapitál
CZ	Cizí zdroje
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČSÚ	Český statistický úřad
DFM	Dlouhodobý finanční majetek
DHM	Dlouhodobý hmotný majetek
DNM	Dlouhodobý nehmotný majetek
EAT	Čistý zisk
EBIT	Zisk před úroky a zdaněním
EBITDA	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním
EBT	Zisk před zdaněním
FP	Finanční páka
IB	Index bonity
IN	Index důvěryhodnosti
KQT	Kralickův Quick Test
Kr. CK	Krátkodobý cizí kapitál
L1	Peněžní likvidita
L2	Pohotová likvidita
L3	Běžná likvidita
LROA	Dlouhodobá rentabilita aktiv
MPO	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR
OA	Oběžná aktiva
P	Pohledávky
PH	Přidaná hodnota
R1	Kvóta vlastního kapitálu (KQT)
R2	Doba splácení dluhu z CF (KQT)
R3	Rentabilita tržeb (KQT)
R4	Rentabilita aktiv (KQT)
ROA	Rentabilita aktiv
ROCE	Rentabilita investovaného kapitálu
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb

T	Tržby
Ú	Úroky
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál
VZZ	Výkaz zisku a ztráty
Z	Zásoby
Zcz	Z-score pro české společnosti
ZETA	Modifikace Altmanova modelu Z-Score
ZK	Základní kapitál
ZPL	Závazky po lhůtě splatnosti
ZZ	Zadržené zisky

Seznam tabulek

Tabulka 1 Kombinace hodnot jednotlivých období při horizontální analýze 11
Tabulka 2 Interpretace Indexu Bonity 22
Tabulka 3 Hodnocení jednotlivých ukazatelů KQT 23
Tabulka 4 Interpretace výsledných známek KQT 24
Tabulka 5 Interpretace výsledných hodnot modelu IN95 25
Tabulka 6 Interpretace výsledných hodnot modelu IN05 25
Tabulka 7 Interpretace výsledných hodnot modelu ZETA 26
Tabulka 8 Interpretace výsledných hodnot modelu Z-score pro české společnosti 26
Tabulka 9 Rozhodovací matice 28
Tabulka 10 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 35
Tabulka 11 Vertikální analýza pohledávek společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 36
Tabulka 12 Srovnání hlavních poznatků vertikální analýzy majetkové struktury analyzovaných subjektů (v %) 37
Tabulka 13 Vertikální analýza kapitálové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 39
Tabulka 14 Vertikální analýza závazků společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 40
Tabulka 15 Srovnání hlavních poznatků vertikální analýzy kapitálové struktury analyzovaných subjektů (v %) 41
Tabulka 16 Vertikální analýza výnosů společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 41
Tabulka 17 Vertikální analýza nákladů společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 42
Tabulka 18 Podíl vybraných položek VZZ na celkových tržbách společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 43
Tabulka 19 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 45
Tabulka 20 Odepsanost dlouhodobého majetku společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 46
Tabulka 21 Horizontální analýza pohledávek společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 47
Tabulka 22 Horizontální analýza pasiv společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 48
Tabulka 23 Horizontální analýza závazků společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 50
Tabulka 24 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 51
Tabulka 25 Horizontální analýza výkazu CF společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 53
Tabulka 26 Analýza ČPK společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč) 54
Tabulka 27 Analýza ČPK společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE (v tis. Kč) 55
Tabulka 28 Vývoj jednotlivých kategorií zisku společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč) 56
Tabulka 29 Vývoj ukazatelů rentability společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %) 56

Tabulka 30 Vývoj ukazatelů rentability společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %) 57
Tabulka 31 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 58
Tabulka 32 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE 59
Tabulka 33 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 59
Tabulka 34 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE 60
Tabulka 35 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 61
Tabulka 36 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE 62
Tabulka 37 Vývoj ukazatelů produktivity práce a marže z přidané hodnoty společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 63
Tabulka 38 Vývoj ukazatelů produktivity práce a marže z přidané hodnoty společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE 65
Tabulka 39 Výsledné hodnoty Indexu bonity společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 66
Tabulka 40 Výsledné hodnoty Indexu bonity společnosti dm drogerie markt s.r.o. 67
Tabulka 41 Výsledné hodnoty KQT společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o 68
Tabulka 42 Výsledné hodnoty KQT společnosti dm drogerie markt s.r.o. 69
Tabulka 43 Výsledné hodnoty IN95 společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 70
Tabulka 44 Výsledné hodnoty IN95 společnosti dm drogerie markt s.r.o. 70
Tabulka 45 Výsledné hodnoty IN05 společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 71
Tabulka 46 Výsledné hodnoty IN05 společnosti dm drogerie markt s.r.o. 71
Tabulka 47 Výsledné hodnoty modelu ZETA společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 72
Tabulka 48 Výsledné hodnoty modelu ZETA společnosti dm drogerie markt s.r.o. 73
Tabulka 49 Výsledné hodnoty modelu Z-score společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 73
Tabulka 50 Výsledné hodnoty modelu Z-score společnosti dm drogerie markt s.r.o. 74
Tabulka 51 Vybrané ukazatele mezipodnikového srovnání 75
Tabulka 52 Souhrnné výsledky metody jednoduchého součtu pořadí 75
Tabulka 53 Souhrnné výsledky metody jednoduchého podílu 76
Tabulka 54 Souhrnné výsledky metody bodovací 76
Tabulka 55 Souhrnné výsledky metody normované proměnné 77
Tabulka 56 Souhrnné výsledky metody vzdálenosti od fiktivního objektu 77
Tabulka 57 Přehled výsledných interpretací souhrnných indexů hodnocení společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. 84

Seznam grafů

Graf 1 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)....34
Graf 2 Vertikální analýza kapitálové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)....38

1 Úvod

Dnešní doba je charakteristická neustálými změnami, turbulentním a rychlým vývojem a v neposlední řadě také nesmírně tvrdým konkurenčním bojem na bitevních polích, které známe pod označením trhy. Jednotlivé společnosti, které chtějí na těchto trzích uspět, musejí být nepřetržitě ve střehu a schopny rychlé a adekvátní reakce na své vnější i vnitřní aspekty. To vytváří silný tlak na manažery a jejich rozhodování, které vyžaduje ke své správnosti jisté množství podkladů o fungování společnosti, jež jim byla svěřena. Jedním takovým podkladem je právě finanční analýza. Ta slouží ke komplexnímu zhodnocení finanční situace podniku, na jehož základě mohou manažeři činit nejen krátkodobá rozhodnutí, ale také nastavovat dlouhodobé plány či strategie (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 17). Jak tito autoři dodávají, je nemyslitelné, aby kvalitní manažer rozhodoval o budoucnosti své firmy bez vědomí toho, jaké rentability jeho podnik dosahuje, jaká je průměrná doba splatnosti pohledávek, jak velkou likviditou disponuje či v jaké míře je zadlužen. Finanční analýza v sobě zahrnuje nejen hodnocení minulé a současné výkonnosti firmy, nýbrž se snaží skrze své predikce nastínit i možné budoucí vývoje, na jejichž základě je možné upravovat dlouhodobější strategické cíle (Růčková, 2019, s. 9). Hlavním zdrojem finanční analýzy je účetnictví a jeho výkazy, které jsou součástí účetní závěrky, tedy rozvaha, výkaz zisku a ztráty, výkaz cash flow, případně i výkaz o změnách vlastního kapitálu. Kubíčková, Jindřichovská, (2015, s. 3) popisují účetnictví jako systematické zaznamenávání a kvantifikace ekonomických procesů, jež jsou ve firmě spojeny se stavem majetku, závazků, kapitálu a jeho změn za přesně stanovené období. Na těchto účetních výkazech finanční analýza aplikuje své metody a jsou tak jejím primárním zdrojem. Pokud finanční analýza čerpá pouze z veřejně dostupných zdrojů, jedná se o analýzu externí. Tou je i tato diplomová práce. Účetní výkazy analyzované společnosti jsou převzaty z portálu Ministerstva spravedlnosti Justice.cz. Pro mezipodnikové srovnání, jež je součástí této práce, byly využity i údaje za celé odvětví. Oborové průměry a hodnoty jednotlivých položek účetních výkazů zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu na svých internetových stránkách ve finančních analýzách podnikové sféry za jednotlivé roky.

Tato diplomová práce provádí externí finanční analýzu společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (dále jen Teta drogerie). Analyzovaná společnost je pro širokou společnost velmi dobře známým subjektem na poli maloobchodního prodeje drogistického zboží. Její výsledky jsou v práci průběžně srovnávány nejen s odvětvím, ve kterém podniká, jímž je dle odvětvové klasifikace CZ-NACE (ČSÚ, 2021) G-47 – Maloobchod, kromě motorových vozidel, ale také s hlavním konkurentem, kterým není nikdo jiný než obdobná síť dm drogerie markt s.r.o. (dále jen dm drogerie). Rivalita těchto dvou společností na českém trhu je zcela zřejmá. Ve výročních zprávách se společnosti vzájemně neuvádějí, o jejich boji se však běžně hovoří v médiích, viz například článek Aktuálně.cz - Drogerie Teta chce předběhnout dm, mají společného nepřítele (Aktuálně.cz, 2014). Obdobím, na které se tato finanční analýza zaměřuje, je interval mezi roky 2013 až 2019. Takto dlouhé období by mělo zaručit, že výpovědní hodnota analyzovaných změn bude dostatečná, což u kratších intervalů zaručeno být nemusí. Účetní závěrky za rok 2020 nebyly v době psaní této diplomové práce stále zveřejněny. Výsledky roku 2020 budou přitom velmi zásadní pro další vývoj společnosti, jelikož tento rok byl již významně ovlivněn celosvětovou pandemií koronavirového onemocnění Covid-19. Koronavirová situace nastala až po zde sledovaném intervalu, a proto ji v práci není věnován téměř žádný prostor, na druhou stranu se jedná o situaci tak důležitou a závažnou, že bude alespoň v závěru práce brána v potaz s ohledem na navržená doporučení, jež pro společnost Teta drogerie z finanční analýzy vyplynou.

Hlavním cílem, který si tato diplomová práce stanovila, je aplikování metod finanční analýzy na společnost Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o., posouzení jejího finančního zdraví a na základě zjištěných skutečností sestavení souboru doporučení, díky kterým by společnost mohla

dosahovat vyšší úrovně finanční výkonnosti. Dílčím cílem práce je porovnání pozice analyzované společnosti ve srovnání s konkurenčním podnikem a odvětvím, ve kterém oba zmíněné subjekty rozvíjejí svou hlavní podnikatelskou činnost.

Finanční analýza je prováděna v souladu s obecnými a doporučenými postupy, jež byly zjištěny na základě literární rešerše. Tyto jsou uvedeny v teoreticko-metodologické části práce, která vytváří odborný podklad pro následné aplikování zjištěných poznatků na konkrétní podnik v části analyticko-praktické. Práce je rozdělena na hlavní kapitoly a podkapitoly, které se snaží o dodržení logické návaznosti od obecného popisu finanční analýzy, jejích uživatelů či zdrojů až po složitější matematicko-statistické metody. Součástí teoretické části práce je i podkapitola zabývající se metodikou analyticko-praktické části, jež je velmi důležitá pro pochopení uplatňovaných metod, sběru dat a podobně. Prvním krokem této finanční analýzy je rozbor účetních výkazů pomocí analýzy absolutních ukazatelů, tedy díky metodám vertikální a horizontální analýzy. Následuje analýza rozdílových a poměrových ukazatelů, které jsou jakýmsi jádrem finanční analýzy. Z těchto ukazatelů vycházejí i následující dva oddíly, analýza souhrnných ukazatelů hospodaření a metody mezipodnikového srovnání. Souhrnné ukazatele či indexy hodnocení poskytují komplexní posouzení analyzované společnosti, nazývají se bonitní či bankrotní modely a dávají odpověď na to, jak společnost hospodaří jako celek. Tyto modely napomáhají v rozhodnutí, zdali je společnost finančně zdravá a stabilní, či vykazuje spíše charakteristiky podniků spějících k bankrotu. Metody mezipodnikového srovnání pak svým způsobem sumarizují to, co bylo v práci zjištěno, a vytváří žebříček dle předem stanovených kritérií. Třemi subjekty, které do tohoto žebříčku budou dosazovány, jsou tedy Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o., dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE.

V závěru práce je popsáno, jaké nové poznatky tato finanční analýza přinesla. Následně je uveden zmíněný seznam navržených doporučení, díky kterým by společnost mohla své hodnocení vylepšit a dosáhnout lepší finanční výkonnosti, což je pro každou společnost vždy chtěným a vítaným cílem.

2 Teoreticko-metodologická část práce

Tato část diplomové práce obsahuje v několika podkapitolách základní informace, které jsou nezbytné pro pochopení problematiky a následnému aplikování metod na konkrétní podnik v analyticko-praktické části. Postupně bude popsána podstata a účel finanční analýzy, včetně silných a slabých stránek, její uživatelé, zdroje informací, ze kterých čerpá, a metody, které využívá. Všechny tyto informace jsou získány na základě rešerše odborné literatury, jež se k tématu finanční analýzy a finančního řízení vztahuje.

2.1 Finanční analýza podniku

Finanční analýza představuje podle Vochozky (2011, s. 12) formalizovanou metodu, díky které je možné posuzovat finanční zdraví podniků. Sedláček (2011, s. 3) s touto definicí souhlasí a doplňuje, že smyslem této metody je získaná data roztřídit, agregovat, poměřovat mezi sebou, kvantifikovat vztahy, vyhledat kauzální souvislosti mezi nimi a pokusit se určit jejich budoucí vývoj. Také Růčková (2019, s. 9) vidí hlavní smysl finanční analýzy ve tvorbě podkladů pro kvalitní rozhodování manažerů o fungování podniku. Dle této autorky je základním cílem finančního řízení podniku především dosahování finanční stability, již je možno hodnotit podle dvou kriterií:

- schopnosti vytvářet zisk, jelikož každý vstupuje do podnikání s myšlenkou zhodnocení svých prostředků a tvorba zisku je tak považována za podstatu podnikání,
- zajištění platební schopnosti podniku, neboť bez ní většinou neexistuje možnost nadále pokračovat ve svém podnikání.

Tato tvrzení doplňují autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 5) s tím, že hodnocení těchto základních charakteristik firemních procesů se v anglosaské literatuře spojuje s pojmem „finanční zdraví“ podniku. Dle nich je možné podnik označit za finančně zdravý, pokud:

- zhodnocuje prostředky do něj vložené jeho majiteli či věřiteli,
- je finančně stabilní,
- nemá problém hradit včas všechny své závazky a tím neohrožovat svou budoucí výkonnost.

U finanční analýzy je také důležité zohlednit její časové hledisko (Růčková, 2019, s. 10). Autorka vysvětluje, že první rovinou je fakt, že se ohlížíme na minulá data podniku a máme tak možnost hodnotit jeho hospodaření v minulosti, zatímco druhá rovina umožňuje vytváření predikcí do budoucna a poskytuje základ jak pro plánování krátkodobého chodu společnosti, tak i pro strategie dlouhodobé.

Analýzu můžeme dělit na technickou a fundamentální, přičemž technická (taktéž zvaná kvantitativní) vychází především z dat, jež jsou poskytována účetnictvím (finanční výkazy a jejich přílohy) nebo se nachází například ve firemních výročních zprávách či statistických údajích za jednotlivá odvětví, zatímco fundamentální analýza tato data rozšiřuje i o kvalitativní charakteristiky a metody, jako je SWOT analýza či analýza trhu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 7).

Dalším podstatným rozlišením dle Synka et al. (2011, s. 349) je, zdali je finanční analýza prováděna zvnitřku finančními manažery a vrcholovým vedením společnosti, jež se nazývá interní analýza, která má k dispozici i údaje z vnitropodnikové evidence nebo finančního a manažerského účetnictví, či se jedná o analýzu externí, jež je prováděna vnějším subjektem a musí se spolehnout pouze na veřejně dostupné informace.

S těmito veřejně dostupnými informacemi, tedy účetními výkazy, jsou spojeny i negativní stránky finanční analýzy, respektive omezení z nich vyplývající, jež mohou mít podobu kreativního účetnictví (Špička, 2017, s. 11). Tzv. window dressing je dle tohoto autora snaha podniku o vytvoření příznivějšího obrazu své finanční situace, než by odpovídalo realitě, například skrze prodej a zpětný nákup aktiv, záměrné chyby v účetních metodách či zkreslování vykazování výnosů apod. Mimobilanční financování, jak autor dále vysvětluje, je snahou o záměrné vynechání některých aktiv či závazků v rozvaze a jejich vykazování v rozvaze jiných subjektů, čímž dochází opět ke zkreslení reálné finanční situace podniku. Autoři Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 140) doplňují, že dalšími zdroji zkreslení může být například rozhodnutí o velikosti odpisů, které neodpovídá realitě a cíleně může nadhodnocovat vykazovaný provozní výsledek hospodaření, načasované čerpání a tvorba rezerv, ovlivňující dosažený zisk či zanedbání vlivu finančního leasingu, jenž se v rozvaze nezobrazuje a opět může ovlivnit úsudek analytika.

2.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Ačkoliv finanční analýza má daná svá pravidla a postupy, před jejím provedením je třeba ujasnit cíl, jakého má dosáhnout a podle něj stanovit metody, jelikož pro každou cílovou skupinu jsou relevantní jiné informace (Růčková, 2019, s. 11). Vochozka (2011, s. 12) mezi základní uživatele finanční analýzy řadí:

- stát a jeho orgány,
- investory,
- banky a jiné věřitele,
- obchodní partnery,
- konkurenci,
- manažery,
- zaměstnance.

Stát a jeho orgány

Stát se o podniky zajímá především s ohledem na výši odvedených daní a plnění legislativních požadavků s tím spojených (Kislingerová et al., 2014, s. 76). Výstupy finančních analýz dále využívá pro účely státní statistiky, formulaci státní politiky apod. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 12).

Investoři

Investoři, případně také vlastníci, potřebují informace o tom, zdali jsou jejich prostředky náležitě zhodnocovány, jsou zainteresování především na výnosech podniku a proto se zajímají o vývoj tržních ukazatelů či ukazatelů ziskovosti (Růčková, 2019, s. 12).

Banky a jiní věřitelé

Pro banky a jiné věřitele je klíčové posouzení finančního zdraví budoucího či existujícího věřitele (Vochozka, 2011, s. 13). Při rozhodování o poskytnutí úvěru sledují schopnost podniku splácet své závazky a také míru rizika daného úvěru (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 11). Klíčovým aspektem pro věřitele je zadluženost podniku a stabilita jeho výkonů (Kislingerová et al., 2014, s. 76).

Obchodní partneři

Zajímají se taktéž o schopnost podniku splácet své závazky, dále sledují především jeho zadluženost, solventnost a likviditu (Vochozka, 2011, s. 13).

Konkurence

Využívá výstupy finanční analýzy k porovnání s vlastním podnikem, posouzení silných a slabých stránek obou subjektů a posílení vlastní pozice na trhu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 12).

Manažeři

Na základě finanční analýzy manažeři uskutečňují svá rozhodnutí ohledně operativního, ale i strategického řízení firmy (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 11). Dle Růčkové (2019, s. 11) sledují primárně platební schopnost, strukturu zdrojů nebo ziskovost, jelikož tu po nich požadují jejich zaměstnavatelé.

Zaměstnanci

Zaměstnanci jsou přímo zainteresováni na prosperitě podniku, jelikož od té se odvíjí jistota jejich zaměstnání, případně možný růst mezd (Vochozka, 2011, s. 13). Důležitou součástí zájmů zaměstnanců je také nepochybně požadavek, aby byli v rámci společnosti stabilně rozvíjeni (Kislingerová et al., 2014, s. 76).

2.1.2 Zdroje informací finanční analýzy

Základními zdroji dat, ze kterých finanční analytik může čerpat jsou finanční výkazy (Růčková, 2019, s. 21). Dle autorky se dělí na vnitropodnikové účetní výkazy a finanční účetní výkazy, přičemž pro externí analýzu přicházejí v úvahu pouze poslední zmíněné, jelikož na ty se vztahuje povinnost zveřejnění minimálně jednou ročně. Čižinská (2018, s. 44) uvádí, že hlavním cílem finančního účetnictví je poskytnout veřejnosti a zájmovým skupinám komplexní informace o finanční pozici a výkonnosti podniku. Autorka dodává, že rozsah a způsob podávání těchto informací je dán zákonem č. 563/1991 Sb., o účetnictví, a je závazný pro všechny účetní jednotky, jež jsou zákonem také vymezeny.

Nejdůležitější zdroje informací jsou pak součástí ***účetní závěrky***, především tzv. roční účetní závěrky, která podává informace vždy k poslednímu dni běžného účetního období, a ***výroční zprávy***, jež je zpracována pouze těmi podniky, které podle § 21 zákona o účetnictví podléhají auditu (Vochozka, 2011, s. 14). Účetní závěrka je dle stejného autora tvořena rozvahou, výkazem zisku a ztráty, výkazem cash flow a přílohou. S tím souhlasí i autoři Wahlen, Baginski, Bradshaw (2015, s. 17), kteří říkají, že souhrn těchto výkazů umožňuje uživateli nahlédnout na firemní výnosnost, rizikovost či růst. Z tohoto plyne také zákonem stanovená definice účetní závěrky, která říká, že účelem účetní závěrky je poskytovat informace pro ekonomické rozhodování uživatelů účetní závěrky (Pilařová, Pilátová, 2016, s. 46).

Rozvaha

Rozvaha, taktéž zvaná bilance, je základním účetním výkazem podniku, obsahuje na jedné straně majetek (aktiva), jímž společnost disponuje, na druhé straně prostředky (pasiva), jimiž jsou jednotlivé části majetku financovány (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 27). Platí zde princip bilanční rovnosti, tedy že součet veškerého majetku se musí vždy rovnat součtu hodnot jednotlivých zdrojů krytí tohoto majetku (Čižinská, 2018, s. 49). Schmidlin (2014, s. 21) souhlasí a doplňuje, že rozvaha odráží stav aktiv a pasiv vždy k určitému datu.

Aktiva společnosti můžeme zjednodušeně rozdělit na pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 25).

Pohledávky za upsaný základní kapitál představují dle zmíněných autorů stav nesplacených akcií nebo podílů, avšak tato položka rozvahy bývá často nulová.

Dlouhodobý majetek neboli stálá aktiva slouží společnosti déle než jeden rok a nejsou určena k prodeji (Schmidlin, 2014, s. 21). Dělí se na dlouhodobý hmotný majetek (DHM) – např. pozemky, stavby, hmotné movité věci; dlouhodobý nehmotný majetek (DNM) – např. software, ocenitelná práva, goodwill; a dlouhodobý finanční majetek (DFM) – např. nakoupené dluhopisy, akcie, termínované vklady, ale i nemovitosti, jež jsou určené pouze k obchodování (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 25-30). Tito autoři doplňují, že u DHM je nutné sledovat také jeho stáří, které se zobrazuje ve výši jeho odpisů, konkrétně ve sloupci „korekce" v rozvaze.

Oběžná aktiva ve společnosti neustále obíhají a je o nich předpokládáno, že se spotřebují či jinak využijí v době kratší než jeden rok (Wahlen, Baginski, Bradshaw, 2015, s. 23). Obíhají tím způsobem, že se mění z peněžních prostředků na zásoby (materiálu, nedokončené výroby, hotových výrobků), poté na pohledávky a celý cyklus je uzavřen opětovnou proměnou na peněžní prostředky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 45). Vázání kapitálu v oběžných aktivech je z finančního hlediska velice neefektivní, avšak zajišťuje likviditu společnosti (Růčková, 2019, s. 26).

Časové rozlišení na straně aktiv představuje náklady a příjmy příštích období, přičemž náklady příštích období jsou pouze účetní položkou, zatímco příjmy příštích období jsou spojeny s reálným pohybem peněžních prostředků v budoucím období, proto je vhodné je zahrnout do ukazatelů likvidity (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 47).

Pasiva se člení na vlastní kapitál, cizí zdroje a časové rozlišení pasiv (Vochozka, 2011, s. 16).

Vlastní kapitál zahrnuje všechny peněžité i nepeněžité vklady vlastníků či zakladatelů společnosti, slouží k dlouhodobému financování a podnik s ním může nakládat dle svého uvážení (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 47). Jiná interpretace ho popisuje jako reziduální, tedy zbytkový podíl na aktivech po odečtení všech dluhů (Čižinská, 2018, s. 55). Součástí vlastního kapitálu jsou především základní kapitál, ážio a kapitálové fondy, fondy tvořené ze zisku, výsledek hospodaření minulých let (neuhrazená ztráta či nerozdělený zisk) a výsledek hospodaření běžného účetního období (Vochozka, 2011, s. 16).

Cizí zdroje představují kapitál, jenž byl do podniku vložen jinými subjekty, působí zde pouze omezenou dobu a po této sjednané době je nutné ho splatit (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 49). Cenou tohoto kapitálu je tzv. nákladový úrok (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 39). Vochozka (2011, s. 16) doplňuje, že tento úrok znamená nespornou výhodu oproti vlastnímu kapitálu, jelikož ho lze zahrnout do nákladů a tím snížit základ pro vypočtení daně z příjmu. Právě toto způsobuje, že cizí kapitál bývá zpravidla levnější než kapitál vlastní, souhlasí Růčková (2019, s. 28). Do cizích zdrojů řadíme položky rezerv, krátkodobých a dlouhodobých závazků (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 38). Dle Čižinské (2018, s. 54) závazky představují současnou povinnost, jež vyplynula z minulých událostí a transakcí, přičemž u krátkodobých závazků musí být tato povinnost splacena do jednoho roku, u dlouhodobých za více než jeden rok. Závazky se dále dělí například na závazky z obchodního styku, závazky vůči zaměstnancům, vůči státu, bankovní úvěry a podobně. Rezervy představují zdroje krytí budoucích výdajů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 49). Rezervy zákonné jsou tvořeny zejména podle zákona č. 593/1992 Sb., o rezervách, především za účelem krytí oprav hmotného majetku, rezervy účetní tvoří například rezerva na daň z příjmu, rezerva na důchody či podobné závazky (Vochozka, 2011, s. 17).

Časové rozlišení pasiv zahrnuje zůstatky výdajů příštích období, například nájemné placené pozadu, a zůstatky výnosů příštích období, jako je předem přijaté nájemné (Knápková,

Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 38). Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 51) opět upozorňují, že pro zpřesnění výpočtu některých ukazatelů je možné a vhodné ke krátkodobým závazkům přičíst hodnotu výdajů příštích období.

Výkaz zisku a ztráty

Tento účetní výkaz zahrnuje údaje o výnosech a nákladech podniku, součtem obou položek získáme výsledek hospodaření v daném účetním obdobím, jímž je buď zisk nebo ztráta (Schmidlin, 2014, s. 7). Informace získané z tohoto výkazu jsou proto velmi důležité pro hodnocení firemní ziskovosti (Růčková, 2019, s. 32).

Synek et al. (2011, s. 74) vysvětluje vztah a rozdíly mezi výnosy a náklady:

- ***výnosy*** podniku jsou peněžní částky, které podnik za dané účetní období „získal" prostřednictvím všech svých činností bez ohledu na to, zdali je v tomto období i inkasoval,
- ***náklady*** podniku jsou naopak peněžní částky, jež musely být vynaloženy na získání výnosů.

Vochozka (2011, s. 17) souhlasí a doplňuje, že výnosy a náklady nejsou ve skutečnosti opřené o reálné peněžní toky (příjmy a výdaje), jelikož k jejich vynaložení v podobě peněžních prostředků může docházet až v budoucím účetním období. Z tohoto důvodu dle autora neodráží skutečné pohyby hotovosti.

Výkaz zisku a ztráty je možné sestavit v účelovém nebo v druhovém členění (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 41). Ve většině případů se dle zmíněných autorů v českém prostředí využívá druhové členění, které sleduje povahu nákladů, tedy jaké druhy nákladů byly společností vynaloženy (např. spotřeba materiálu a energie, odpisy, mzdové náklady) bez ohledu na jejich věcné hledisko.

Klíčovým výstupem tohoto výkazu je ***výsledek hospodaření***, který je členěn do tří částí: provozní, finanční a mimořádné; přičemž výsledek provozní a finanční se slučuje do výsledku hospodaření za běžnou činnost (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 52). Dle Růčkové (2019, s. 34) je pro účely finanční analýzy nejvíce důležitý provozní výsledek hospodaření, jelikož do něj se promítá schopnost podniku vytvářet zisk ze své hlavní výdělečné činnosti. Autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 52) s ní souhlasí, zároveň doplňují, že provozní výsledek může být v některých případech zkreslen výsledkem prodeje nakoupených aktiv, jenž je dle současné legislativy součástí provozního výsledku, avšak s s hlavní provozní činností nesouvisí a je proto vhodné ho z výpočtů vyloučit.

Na tomto místě je vhodné blíže charakterizovat zisk a jeho jednotlivé podoby. Podle Synka et al. (2011, s. 134) je zisk cílem a podnětem každého podnikání, avšak ne jediným, jelikož podniky mohou sledovat i další monetární či nemonetární cíle. Zmíněný autor uvádí následující ***funkce zisku***:

- kriteriální funkce – zisk slouží jako kritérium pro rozhodování ohledně všech základních ekonomických aspektech podniku,
- rozvojová funkce – zisk je hlavním zdrojem tvorby a akumulace finančních zdrojů pro růst podniku,
- rozdělovací funkce – na základě zisku společnost rozděluje důchody mezi vlastníky (dividendy), investory (úroky) a stát (daně),
- motivační funkce – zisk je základním motivem podnikání a napomáhá hmotné zainteresovanosti pracovníků.

Vochozka (2011, s. 18) udává nejpoužívanější ***kategorie zisku***, se kterými finanční analýza pracuje:

- výsledek hospodaření za účetní období neboli čistý zisk (Earnings after Taxes – EAT),
- zisk před zdaněním (Earnings before Taxes – EBT) = EAT + daň z příjmů,
- zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Taxes – EBIT) = EBT + nákladové úroky,
- zisk před úroky, odpisy a zdaněním (Earnings before Interest, Taxes, Depreciations and Amortization Charges – EBITDA) = EBIT + odpisy.

S veličinou zisku jsou spojeny některé problémy, které mohou ovlivnit jeho vypovídací schopnost, a proto je třeba mít je na paměti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 121):

- jedná se o přírůstek kapitálu, který nemusí mít podobu peněžních prostředků,
- jeho zjišťování je ovlivněno účetními metodami, nemusí odrážet skutečné výnosy a náklady, které mu předcházely,
- zahrnuje výsledek činností z oblasti provozní, finanční i mimořádné, z nichž některé mohou mít nahodilý charakter.

Výkaz cash flow

Schmidlin (2014, s. 25) označuje tento výkaz za ústřední prvek každé finanční analýzy, jelikož pouze ten může poskytnout náhled na skutečné přírůstky a odlivy peněžních prostředků společnosti. Autorky Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 104) doplňují, že výkaz cash flow má tokový charakter, jelikož sleduje pohyby peněžních prostředků za určité období, nikoliv stav k určitému datu, jako je tomu v rozvaze. Dle nich je hlavním přínosem výkazu to, že umožňuje sledovat, z jakých aktivit podniku přiteklo více či méně peněz a díky tomu tyto toky lépe řídit. Autoři Wahlen, Baginski, Bradshaw (2015, s. 148) uvádějí další výhody výkazu:

- uvádí v soulad změnu peněžních prostředků v rozvaze s čistým ziskem z výkazu zisku a ztráty,
- je logicky členěný na cash flow z oblasti provozní, investiční a finanční, což odpovídá hlavním činnostem, jež jsou nutné pro generování zisku,
- umožňuje odhalit některé informace, jež nejsou v jiných účetních výkazech dostupné.

Zatímco kladný zisk se projeví v rozvaze jako přírůstek vlastního kapitálu, tedy pasiv, kladné cash flow způsobí nárůst peněžních prostředků, tedy aktiv společnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 30). Autorky doplňují, že cílem podniku je skrze opakované vynakládání peněžních prostředků zajistit růst kapitálu (v podobě zisku) v současném i budoucím období.

Provozní oblast cash flow představuje dle Čižinské (2018, s. 76) hlavní podnikatelskou činnost, jež by měla podniku dlouhodobě přinášet peněžní prostředky ke krytí svého běžného chodu a vnitřního financování. Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 30) souhlasí a doplňují některé typické položky: příjmy z prodeje výkonů, platby dodavatelům, vyplácené mzdy zaměstnancům apod.

Peněžní toky v ***investiční oblasti*** jsou spojeny s výdaji na nákup dlouhodobého majetku či s příjmy z jeho prodeje (Schmidlin, 2014, s. 29). Největší výdaje jsou dle tohoto autora spojeny především s nemovitostmi či hmotnými movitými věci a jejich soubory, jako jsou stroje či zařízení. Hmotný charakter majetku však není podmínkou, může se jednat například i o výdaje spojené s poskytnutím dlouhodobých půjček (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 30).

Finanční oblast zahrnuje peněžní toky mezi společností a poskytovateli kapitálu, jako jsou banky, akcionáři či investoři (Wahlen, Baginski, Bradshaw, 2015, s. 149). Reflektuje tedy změny ve výši a struktuře vlastního i cizího kapitálu (Čižinská, 2018, s. 78). Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 105) uvádějí například příjmy z přijatých úvěrů, navýšení základního kapitálu či vyplacení podílu na zisku.

Autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 31) nám nabízejí některé základní interpretace dosažených výsledků ve výkazu:

- záporné CF (cash flow) z investic znamená, že podnik měl vyšší výdaje na nákup dlouhodobého majetku než příjmy z jeho prodeje, úspěšné investice by měly navýšit provozní CF v následujících obdobích,
- záporné CF z provozní oblasti vypovídá o nedostatečné tvorbě peněžních prostředků z hlavní podnikatelské činnosti, často je doplněno kladným CF z oblasti financování, například v podobě čerpání úvěru,
- záporné finanční CF může znamenat například splácení závazků podnikem nebo výplatu dividend a tím neproduktivní odtok peněz.

Výkaz CF se dá sestavit pomocí metody přímé a nepřímé (Čižinská, 2018, s. 77). Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 105) tvrzení doplňují, že zatímco pro malé a střední podniky je vhodná metoda přímá, velké podniky využívají metodu nepřímou, dle které je sestavován výkaz CF do účetní závěrky, spočívající v korekci zisku o nesoulad mezi příjmy a výnosy a výdaji a náklady.

2.2 Metody finanční analýzy

Metody a postupy, jež finanční analýza ke své činnosti využívá, se během času standardizovaly a dnes jsou v praxi velmi oblíbeny právě pro svou jednoduchost (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 65). Vzhledem k velkému množství těchto metod je však dle Sedláčka (2011, s. 4) nutné při výběru dbát na podmínku aplikovatelnosti (vybrat takové metody, které odpovídají praktickým možnostem a podmínkám podniku), efektivnosti (náklady na zpracování analýzy by neměly přesáhnout její očekávané výnosy) a účelnosti (analýza by měla směřovat k předem danému cíli). Růčková (2019, s. 43) doplňuje Sedláčka o podmínku spolehlivosti (analýza se má snažit o co nejefektivnější využití všech dostupných dat).

Většina metod finanční analýzy je postavena na ***tzv. finančních ukazatelích*** (Růčková, 2019, s. 43). Autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 57) doporučují ujasnit si rozdíl mezi ukazateli a údaji (neboli daty). Údaje a data představují dle těchto autorek číselné charakteristiky, obsažené především v účetních výkazech, jež mají původ v systematické evidenci podnikových procesů. Ukazatel, jak autorky dále vysvětlují, je výsledkem zpracování primárních dat, obvykle pomocí matematických operací.

Tato práce se soustředí pouze na metody technické (kvantitativní) analýzy, která dle Sedláčka (2011, s. 9) používá matematické, statistické a další algoritmizované postupy, spočívající v kvantitativním zpracování dat a následným kvalitativním posouzením dosažených výsledků. Podle jiného členění metod rozlišujeme metody vyšší, jež nebudou v práci rozebírány, a ***metody elementární***, do kterých patří (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 65-66):

- analýza absolutních ukazatelů,
- analýza rozdílových ukazatelů,
- analýza poměrových ukazatelů,
- analýza soustav ukazatelů,
- metody mezipodnikového srovnání.

2.2.1 Absolutní ukazatele

Jednotlivé položky účetních výkazů obsahují údaje, které lze použít bez předchozího zpracování – mluvíme o absolutních ukazatelích (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 71). Analýza těchto ukazatelů je většinou dobrým výchozím bodem pro elementární analýzu

(Čižinská, 2018, s. 199). Růčková (2019, s. 46) dodává, že na tomto místě se používá především metoda procentního rozboru a analýza trendů.

Metoda procentního rozboru se nazývá ***vertikální analýza***, počítá procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů na jedné souhrnné položce, například v případě rozvahy na celkové bilanční sumě, v případě výkazu zisku a ztráty na celkových tržbách (Váchal, Vochozka, 2013, s. 218). Tato analýza tak podává informace o struktuře majetku, zdrojů, výnosů či nákladů (Taušl Procházková, Jelínková, 2018, s. 139). Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 92-93) s předchozí charakteristikou souhlasí a přidávají formalizovaný postup výpočtu velikosti podílu (vzorec č. 1):

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} \times 100 \qquad (1)$$

kde: P_i je podíl i-té položky (v %),

B_i – velikost i-té položky,

$\sum B_i$ – souhrn položek,

i – pořadové číslo položky.

Díky vertikální analýze můžeme identifikovat významné změny ve struktuře rozvahy a výkazu zisku a ztráty, lze určit, zdali podnik investoval do oběžného či dlouhodobého majetku, zdali se změnila struktura jeho financování či narostly některé nákladové položky apod. (Špička, 2017, s. 13). Dle autora se také ukáže, kterým položkám je třeba se věnovat v následné analýze trendů.

Existují určité doporučené vztahy mezi strukturou majetku a kapitálu, které jsou založeny na praktických zkušenostech v řízení podniku, nazývající se ***bilanční pravidla*** (Vochozka, 2011, s. 21).

Zlaté bilanční pravidlo říká, že dlouhodobě vázaný kapitál by měl být financován pouze dlouhodobými zdroji (Růčková, 2019, s. 29). To znamená, že časové horizonty jednotlivých částí majetku musí být sladěny s časovými horizonty zdrojů jejich financování (Vochozka, 2011, s. 21). Pravidlo v sobě implicitně zahrnuje skutečnost, že dlouhodobý cizí kapitál plní v podniku podobné funkce jako kapitál vlastní (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 78). Pokud je část dlouhodobého majetku financována krátkodobými zdroji, musí podnik často žádat o nové úvěry nebo emitovat nové krátkodobé obligace, jelikož přeměna dlouhodobého majetku na peníze přesahuje splatnost krátkodobých zdrojů a takový podnik je podkapitalizován (Růčková, 2019, s. 29).

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika požaduje, aby byl poměr mezi vlastním kapitálem a cizími zdroji minimálně 1:1 (Synek et al., 2011, s. 353). Autor však dodává, že poměr 1:3 je ještě přípustný, záleží však na konkrétním podniku a odvětví, ve kterém podniká. Růčková (2019, s. 29) doplňuje, že obecně se za optimální rozložení vlastních a cizích zdrojů považuje stav, kdy jsou rizika a výnosy s ním spojená v rovnováze.

Zlaté pari pravidlo, taktéž nazývané pravidlo opatrného financování, požaduje, aby byl dlouhodobý majetek kryt nejen dlouhodobými zdroji, nýbrž zdroji vlastními, tedy vlastním kapitálem (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 77). Máče (2006, s. 24) však dodává, že toto pravidlo bývá v podnikové praxi málokdy dodržováno, jelikož firmy využívají často v podstatné míře kapitál cizí.

Analýza trendů neboli ***horizontální analýza*** nám umožňuje srovnávat procentní poměry v čase, s plánem, s konkurenčními podniky, s odvětvím či s doporučenými hodnotami (Váchal,

Vochozka, 2013, s. 218). Pokud bychom chtěli zjistit meziroční rozdíl některé položky účetního výkazu v absolutní hodnotě, provedeme jednoduché odečtení hodnoty minulého období od hodnoty běžného období (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 84). Pro srovnání s vývojem jiných položek je dle autorek nutné údaj převést do procentního vyjádření, pomocí indexu změny. Špička (2017, s. 23) pro výpočet tohoto indexu udává následující vzorec (vzorec č. 2):

$$Meziroční\ změna\ v\ \% = \frac{(y_t - y_{t-1})}{y_{t-1}} \times 100 \qquad (2)$$

kde: y_t je hodnota v běžném období,

y_{t-1} – hodnota v minulém období.

Pokud index porovnává hodnotu běžného období vždy k bezprostředně předcházejícímu období, jako v tomto případě, jedná se o index řetězový (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 85).

Špička (2017, s. 22) i autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 91) se shodují na určitých problematických oblastech při provádění horizontální analýzy. Dle zmíněných autorů se jedná především o situace, kdy je hodnota některé položky nulová (či téměř nulová) nebo záporná. Pro nulové hodnoty Špička (2017, s. 22) uvádí, že řetězový index nelze vypočítat a musíme se spokojit pouze s výpočtem absolutní změny. Pro různé kombinace kladných a záporných hodnot v jednotlivých obdobích nabízejí autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 91) přehlednou tabulku č. 1:

Tabulka 1 Kombinace hodnot jednotlivých období při horizontální analýze

Hodnota ukazatele		Výpočet
v 1. období	ve 2. období	
+	+	výpočet rozdílu i podílu není problém
-	-	výpočet není problém, avšak kladný index znamená zvýšení záporné hodnoty ukazatele
+	-	výpočet musí vycházet ze součtu absolutních hodnot ukazatele, který bude porovnán s absolutní hodnotou srovnávaného období
-	+	postup výpočtu stejný jako v předchozím případě

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 91; vlastní zpracování.

2.2.2 Rozdílové ukazatele

Název těchto ukazatelů vychází ze způsobu jejich výpočtu – zjišťují se rozdílem mezi různými položkami účetních výkazů (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 97). Rozdílové ukazatele jsou také označovány jako fondy finančních prostředků (Sedláček, 2011, s. 35). Těmito fondy, doplňují autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 97), jsou myšleny soubory disponibilních likvidních prostředků s různým stupněm likvidnosti, jež jsou využívány při hodnocení likvidity,

tedy schopnosti podniky splácet včas své závazky. Pilařová, Pilátová (2016, s. 156) dodávají, že fondy ve finanční analýze odrážejí rozdíl mezi určitými položkami aktiv a pasiv.

Nejdůležitějším rozdílovým ukazatelem je dle odborné literatury, například Vochozka (2011, s. 20), ***čistý pracovní kapitál (ČPK)***. Jeho významnost potvrzují i autoři Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 85), kteří ho charakterizují jako rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími dluhy. Stejní autoři dodávají, že ČPK představuje tu část oběžného majetku, která je financována dlouhodobými zdroji, tedy jakousi část relativně volného kapitálu, jež má zásadní vliv na platební schopnost podniku. Nývltová, Marinič (2010, s. 164) popisují dvě možnosti výpočtu ukazatele ČPK (vzorce č. 3 a 4):

$$\text{ČPK} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \tag{3}$$

$$\text{ČPK} = \text{vlastní zdroje} + \text{cizí dlouhodobý kapitál} - \text{stálá aktiva} \tag{4}$$

Nývltová, Marinič (2010, s. 164) dále vysvětlují, že v případě, že je určitá část trvale vázaných oběžných aktiv financována z dlouhodobých zdrojů, tedy v případě, že ukazatel ČPK nabývá kladných hodnot, vytváří podnik bezpečnostní polštář proti riziku neočekávané potřeby likvidních prostředků. Kladný ČPK tedy jinými slovy znamená, že je v podniku dodržováno zlaté bilanční pravidlo (Režňáková et al., 2010, s. 34). Je třeba mít však na paměti, že dlouhodobý kapitál bývá zpravidlaražší než krátkodobý (Růčková, 2018, s. 28). Naopak v případě záporného ČPK hovoříme o tzv. ***nekrytém dluhu*** (Synek et al., 2011, s. 335). Tuto situaci popisují autorky Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 99) jako rizikovou, jelikož v případě potřeby uhradit všechny krátkodobé dluhy musí společnost prodat část stálých aktiv, které však podniku tvoří hodnotu a zisk.

2.2.3 Poměrové ukazatele

Podstatou těchto ukazatelů je, že využívají poměry jednotlivých položek z různých účetních výkazů (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 31). Analýzu těchto ukazatelů považují autorky Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 117) za nejčastěji používanou metodu pro hodnocení finanční stability a výkonnosti podniku a zároveň za jádro finanční analýzy. Sedláček (2011, s. 55) vidí jejich výhodu v tom, že umožňují zkoumat trendy vývoje, porovnávat více podobných firem navzájem a mohou sloužit jako vstupní údaje pro komplexnější matematické modely, díky kterým lze odhalit závislosti mezi jevy, klasifikovat stavy, hodnotit rizika a předvídat budoucí vývoj. Odborná literatura, například Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 142), uvádí, že mezi základní skupiny poměrových ukazatelů patří:

- ukazatele rentability,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele aktivity.

Čižinská (2018, s. 204) doplňuje, že toto zavedené členění ukazatelů vychází z jednotlivých oblastí finančního zdraví podniku a je proto vhodné se jím řídit.

Ukazatele rentability

Rentabilita, jinými slovy výnosnost, je základním měřítkem schopnosti podniku vytvářet zisk a tím vytvářet i nové zdroje pro financování svých aktivit (Růčková, 2019, s. 60). Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 100) vysvětlují, že právě zisk slouží jako hlavní kritérium

pro alokaci kapitálu v tržní ekonomice. Z uvedených skutečností pak vyplývá, že rentabilita je nejčastější formou, jež slouží k posuzování úspěšnosti podnikatelské činnosti a její efektivnosti (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 120). Růčková (2015, s. 61) souhlasí a doplňuje, že cílem podniku by mělo být, aby tyto ukazatele v časové řadě vykazovaly růst. Do čitatele ukazatelů rentability se dle Čižinské (2018, s. 208) dosazuje vybraná kategorie zisku, do jmenovatele vybraná položka (či položky) aktiv, pasiv nebo tržeb. Nejčastěji používané kategorie zisku jsou EAT, EBT a EBIT (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 121). Dle Vochozky (2011, s. 22) by měla analýza rentability obsahovat tyto čtyři ukazatele: rentabilita investovaného kapitálu, rentabilita aktiv, rentabilita vlastního kapitálu, rentabilita tržeb.

Rentabilita investovaného kapitálu (Return of Capital Employed – **ROCE**; vzorec č. 5), taktéž zvaná rentabilita dlouhodobého kapitálu, představuje výnosnost kapitálu dlouhodobě investovaného vlastníky či věřiteli, tedy vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků (Špička, 2017, s. 75). Dle Vochozky (2011, s. 22) tento ukazatel vyjadřuje, kolik provozního hospodářského výsledku před zdaněním dosáhl podnik z jedné investované koruny. Růčková (2019, s. 63) v návaznosti na Vochozku doplňuje, že ukazatel komplexně vyjadřuje efektivnost hospodaření společnosti, přičemž vzorec výpočtu je následující:

$$ROCE = \frac{EBIT}{vlastní\ kapitál + dlouhodobé\ závazky} \tag{5}$$

Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 127) doplňují, že k dlouhodobým závazkům se přičítá i hodnota rezerv, jelikož se také jedná o dlouhodobě investovaný kapitál.

Rentabilita aktiv (Return on Assets – **ROA**; vzorec č. 6) je ukazatel vhodný pro měření souhrnné efektivnosti, zjišťuje výnosnost všech vložených prostředků bez ohledu na to, zdali jsou financovány zdroji vlastními či cizími (Taušl Procházková, Jelínková, 2018, s. 145). Sedláček (2011, s. 57) jej charakterizuje stejně, doplňuje, že v čitateli se užívá opět zisk EBIT, který umožňuje srovnání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami a různým stupněm zadlužení. S tím souhlasí také Kuncová, Novotný, Stolín et al. (2016, s. 180), díky abstrahování tohoto ukazatele od změn v daních či vlivu kapitálové struktury v čase se jedná o velice komplexní ukazatel hrubé produkční síly podniku. Dle Vochozky (2011, s. 23) je možné použít v čitateli například i zdaněný EBIT či EAT, základní podoba vzorce je však následující:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \tag{6}$$

Rentabilita vlastního kapitálu (Return on Equity – **ROE**; vzorec č. 7) odráží uspokojování zájmů vlastníků, jelikož poměřuje, kolik korun zisku připadá na jednu korunu jimi investovanou (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 122). Špička (2017, s. 72) dodává, že v čitateli tohoto ukazatele se nejčastěji používá zisk EAT, jelikož z něj jsou vypláceny dividendy a představuje konečný efekt, jímž je možno uspokojit vlastníky. Vochozka (2011, s. 23) popisuje ukazatel ROE stejně, dle jejich shodného názoru vypadá vzorec výpočtu takto:

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \tag{7}$$

Růst tohoto ukazatele může znamenat zlepšování hospodářského výsledku, snižování podílu vlastního kapitálu nebo pokles úročení cizích zdrojů (Růčková, 2019, s. 63). Autorka dodává, že ROE však nesmí být v dlouhém období nižší než úroková míra bezrizikových cenných

papírů, v takovém případě by investice do tohoto podniku neměla pro investory žádné racionální opodstatnění.

Rentabilita tržeb (Return on Sales – **ROS**; vzorec č. 8) vyjadřuje ziskovou marži, což je důležitý indikátor úspěšnosti podnikání, jenž nám ukazuje, kolik zisku připadá na jednu korunu tržeb (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 100). Dle těchto autorů jsou tržby tou nejpodstatnější částí výnosů u nefinančních společností. Je ovšem také možné ve jmenovateli místo tržeb použít celkové výnosy (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 128). Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 145) uvádějí v čitateli vzorce čistý zisk EAT. Sedláček (2011, s. 59) však říká, že pro srovnání více podniků mezi sebou je vhodnější použít EBIT, kterým eliminujeme rozdílné vlivy skladby kapitálu u různých společností. Dle autora má pak vzorec tuto podobu:

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \tag{8}$$

Doplňkový ukazatel, který se dle Špičky (2017, s. 76) v odborné literatuře často neuvádí, avšak v praxi je využíván pro hodnocení finančního zdraví žadatelů o investiční dotace z veřejných zdrojů, je ***dlouhodobá rentabilita aktiv*** (Long-term Return on Assets – **LROA**; vzorec č. 9).

$$LROA = \frac{fondy\ ze\ zisku + VH\ minulých\ let + VH\ běžného\ úč.období}{aktiva} \tag{9}$$

Špička (2017, s. 76) říká, že tento ukazatel umožňuje vypočítat úspěšnost společnosti v minulosti, jelikož poměřuje kumulované zisky s celkovými aktivy. Dále dodává, že doporučené hodnoty nejsou nikde uvedeny, avšak je možné se orientovat podle bodového ohodnocení společností Programu rozvoje venkova. LROA větší než 8 % je ohodnoceno třemi body, LROA mezi 2 a 8 % ohodnoceno dvěma body, LROA mezi 2 a 0 % jedním bodem, hodnoty záporné jsou bez bodů (Špička, 2017, s. 76).

Ukazatele likvidity

Likvidita podniku, která je jednou ze základních charakteristik finančního zdraví, představuje schopnost uhrazovat závazky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 131). Likvidita určité složky majetku znamená, s jakou rychlostí a snadností je možné tento majetek přeměnit na peněžní prostředky (Růčková, 2019, s. 57). Dalším relevantním pojmem je solventnost, ta je podle Sedláčka (2011, s. 66) podmínkou likvidity podniku a znamená připravenost podniku hradit své dluhy v okamžiku jejich splatnosti. Jak doplňují Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 131), jedná se o likviditu vztaženou k určitému datu splatnosti a objemu splatných závazků.

K zajištění likvidity slouží oběžný majetek, ve kterém je vázána část zdrojů podniku, avšak neprodukuje žádný zisk, proto je nutné naleznout jeho optimální poměr ke stálým aktivům a především k závazkům (Čižinská, 2018, s. 143). Nedostatek likvidity může pro podnik znamenat snížení ziskovosti skrze nemožnost využívat ziskové příležitosti, částečnou nebo celkovou ztrátu kapitálových investic, platební neschopnost, v nejhorším případě i bankrot (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 116-117). Čižinská (2018, s. 205) také varuje před možným insolvenčním řízením, avšak dodává, že nadměrná likvidita naopak přináší snížení rentability.

Podstatou ukazatelů likvidity je srovnávání objemu toho, co se musí zaplatit, s tím, čím se to může zaplatit (Kalouda, 2017, s. 75). V čitateli se objevují jednotlivé složky oběžných aktiv, od těch nejméně likvidních (zásoby), přes krátkodobé pohledávky až k nejvíce likvidní části,

tedy k peněžním prostředkům (Vochozka, 2011, s. 26). Ve jmenovateli, jak dodávají Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 132), pak nejčastěji krátkodobé, tj. do jednoho roku splatné závazky. Dle těchto autorek se v praxi ustálilo rozlišování tří stupňů (ukazatelů) likvidity: běžná likvidita, pohotová likvidita, peněžní neboli okamžitá likvidita.

Běžná likvidita (Current ratio, likvidita III. stupně, **L3**; vzorec č. 10) říká, kolikrát je možné pokrýt krátkodobé závazky oběžnými aktivy (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 118). Při výpočtu tohoto ukazatele je třeba vzít v úvahu strukturu zásob, jelikož některé zásoby mohou být neprodejné a je třeba je z oběžných aktiv vyřadit, a strukturu pohledávek, jelikož mohou obsahovat i pohledávky nedobytné (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 94). Sedláček (2011, s. 66) doplňuje předchozí s tím, že podnik s nevhodnou strukturou oběžných aktiv, například s nadměrnými zásobami, nedobytnými pohledávkami či nízkým objemem peněžních prostředků, se velice snadno ocitne v rizikové finanční situaci. Platební schopnost podniku tak může být oproti reálnému stavu nadhodnocena (Kuncová, Novotný, Stolín et al., 2016, s. 180). Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 144) udávají doporučené rozmezí hodnot tohoto ukazatele v hladině 1,5 – 2,5 a výpočet podle vzorce:

$$L3 = \frac{oběžná\ aktiva}{krátkodobé\ závazky} \tag{10}$$

Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 132) dodávají, že pro přesnější výpočet je možné k oběžným aktivům přičíst položku příjmů příštích období z časového rozlišení aktiv a ke krátkodobým závazkům položku výdajů příštích období z časového rozlišení pasiv, jelikož tyto dvě položky jsou spojeny s reálným příjmem či výdajem peněžních prostředků a mají na likviditu vliv.

Pohotová likvidita (Quick ratio, likvidita II. stupně, **L2**; vzorec č. 11) vyřazuje z oběžných aktiv zásoby a dává přesnější pohled na platební schopnost podniku (Kalouda, 2017, s. 75). Dle Sedláčka (2011, s. 67) je vhodné věnovat pozornost i rozdílu mezi běžnou a pohotovou likviditou, kdy větší rozdíl mezi nimi poukazuje na nadměrnou váhu zásob ve struktuře oběžných aktiv. Autor dodává, že například u obchodních společností je to však zcela běžné, jelikož zde se předpokládá, že zásoby jsou rychle přeměňovány na peněžní prostředky a jsou velmi likvidní. Ideální hodnotou tohoto ukazatele je hodnota 1, případně rozmezí 1 – 1,5 (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 118). Kislingerová et al. (2010) in Špička (2017, s. 36) doporučuje pro konzervativní strategii rozmezí 1,1 – 1,5, pro vysoce agresivní strategii 0,4 – 0,7. Výše uvedení autoři se shodují na tomto vzorci výpočtu:

$$L2 = \frac{oběžná\ aktiva - zásoby}{krátkodobé\ závazky} \tag{11}$$

Peněžní likvidita (Cash ratio, likvidita I. stupně, **L1**; vzorec č. 12) představuje nejpřísnější vymezení likvidity, poměřuje pouze tu nejlikvidnější složku oběžných aktiv, tedy krátkodobý finanční majetek, s krátkodobými závazky (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 134). Autorky dodávají, že je možné ukazatel vypočítat i v modifikované variantě. Touto variantou je dle Růčkové, Roubíčkové (2012, s. 117) okamžitá likvidita. Sedláček (2011, s. 67) navazuje s definicí – okamžitá likvidita měří schopnost podniku hradit své právě splatné dluhy. Dle autora jde tedy o poměr krátkodobého finančního majetku a okamžitě splatných závazků. Růčková (2019, s. 58) říká, že někdy se v čitateli pro větší zpřesnění užívají pouze peněžní prostředky. Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 135) uvádějí doporučené rozmezí 0,2 – 1,0 a základní podobu vzorce:

$$L1 = \frac{krátkodobý\ finanční\ majetek}{krátkodobé\ závazky} \tag{12}$$

Ukazatele zadluženosti

Většina podniků využívá se své kapitálové struktuře vlastní i cizí zdroje, přičemž využívání cizích zdrojů je považováno za levnější zdroj, avšak přináší také větší míru rizika (Taušl Procházková, Jelínková, 2018, s. 146). Ukazatele zadluženosti měří právě tuto strukturu a vyváženost zdrojů financování (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 139). Vyšší riziko cizího kapitálu spočívá dle autorů Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 87) v nutnosti splácení svých závazků bez ohledu na to, jak se podniku aktuálně daří. Za levnější zdroj financování, jak autoři dodávají, je považován proto, že úroky cizího kapitálu jsou součástí nákladů, díky kterým je snižován zisk a tím i základ pro vypočtení daně – tento efekt se nazývá daňový štít.

Hlavním ukazatelem zadluženosti je ***Debt ratio*** neboli ***celková zadluženost*** (vzorec č. 13), vyjadřující, jak velká část majetku podniku je kryta cizím kapitálem (Čižinská, 2018, s. 207). Dle této autorky se vypočítá následovně:

$$Debt\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{aktiva} \tag{13}$$

Růčková (2019, s. 68) nabízí stejný vzorec a dodává, že čím vyšší je jeho hodnota, tím vyšší je také riziko věřitelů daného podniku. Doporučená hodnota se odvíjí od konkrétního podniku a oboru, ve kterém podniká, avšak odborná literatura často doporučuje celkovou zadluženost v rozmezí 30 – 60 % (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 88).

Doplňkový ukazatel, který měří podíl vlastního kapitálu na celkových aktivech se nazývá ***Equity ratio, koeficient samofinancování*** (vzorec č. 14), jehož součet s ukazatelem Debt ratio je roven 1 (Čižinská, 2018, s. 207). Vzorec pro výpočet je dle autorky následující:

$$Equity\ ratio = \frac{vlastní\ kapitál}{aktiva} \tag{14}$$

Souhrnný ukazatel, který dává do poměru cizí zdroje s vlastním kapitálem se dle Sedláčka (2011, s. 64) nazývá ***Debt equity ratio***, ***koeficient zadluženosti*** (vzorec č. 15). Je-li jeho hodnota větší než 1, pak to znamená, že není možné pokrýt všechny dluhy pomocí vlastního kapitálu, což ovšem nemusí znamenat problémy s finanční stabilitou podniku (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 144).

$$Debt\ equity\ ratio = \frac{cizí\ kapitál}{vlastní\ kapitál} \tag{15}$$

Jedním z klíčových ukazatelů zadluženosti, který má velkou vypovídací schopnost ohledně finanční stability podniku, je ***ukazatel úrokového krytí*** (Špička, 2017, s. 53). Tento ukazatel udává, kolikrát je možné splatit nákladové úroky z dosaženého zisku, úrokové krytí tedy představuje bezpečnostní polštář pro věřitele (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 129). Taušl Procházková, Jelínková (2018, s. 146) uvádějí za doporučenou hodnotu alespoň 3, hraniční hodnotou je 1, pod kterou by se neměl podnik dostat. Základní výpočet probíhá podle vzorce č. 16, na kterém se shodují výše zmínění autoři:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{EBIT}{\text{nákladové úroky}} \tag{16}$$

Špička (2017, s. 53) dodává, že kromě zisku EBIT je možné použít v čitateli zisk EBITDA, který spočívá v přičtení odpisů k zisku. Autor vysvětluje, že takto konstruovaný vzorec více odpovídá peněžním tokům, jelikož odpisy nepředstavují skutečný výdej peněz a je proto vhodné je v ukazateli ponechat.

Efekt, který je v souvislosti s využíváním cizího kapitálu zmiňován, je ***efekt finanční páky***, díky kterému je možné skrze vyšší zadlužení pozitivně ovlivňovat rentabilitu vlastního kapitálu (Sedláček, 2011, s. 64). Dle tohoto autora se finanční páka vypočítá podle vzorce č. 17:

$$Finanční\ páka = \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál} \tag{17}$$

Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 140) dodávají, že nutnou podmínkou pro zvýšení ROE pomocí cizího kapitálu je, aby výnosnost celkových aktiv ROA byla vyšší než náklady na cizí kapitál, tedy úroky. Naopak ROA nižší než úroková míra cizího kapitálu přinese negativní pákový efekt v podobě snížení hodnoty ROE (Růčková, 2019, s. 64). Dle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, s. 190) můžeme také pozitivní vliv na ROE odhalit pomocí ***ziskového účinku finanční páky*** (vzorec č. 18), jenž má následující podobu:

$$Ziskový\ účinek\ finanční\ páky = \frac{aktiva}{vlastní\ kapitál} \times \frac{EBT}{EBIT} \tag{18}$$

Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 190) doplňují, že pokud je ukazatel ziskového účinku finanční páky vyšší než 1, pak bude mít zvýšení podílu cizích zdrojů kladný vliv na rentabilitu vlastního kapitálu.

Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 88) upozorňují, že kromě podílu cizích zdrojů na bilanční sumě je třeba také sledovat strukturu těchto zdrojů z hlediska splatnosti, jelikož krátkodobé cizí zdroje představují vyšší riziko za nižší cenu, dlouhodobé cizí zdroje nižší riziko za vyšší cenu. Tito autoři tak doporučují sledovat například i podíl dlouhodobých cizích zdrojů na celkových závazcích či podíl dlouhodobých cizích zdrojů na celkovém dlouhodobém kapitálu.

Ukazatele aktivity

Tyto ukazatele dle Růčkové, Roubíčkové (2012, s. 131) měří schopnost podniku nakládat s investovanými prostředky a také vázanost jednotlivých složek kapitálu v různých formách aktiv či pasiv. Příliš mnoho aktiv zvyšuje podniku náklady a tím snižuje zisk, naopak nedostatek aktiv znamená, že podnik nedokáže využívat ziskové příležitosti a tím přichází o potenciální výnosy (Sedláček, 2011, s. 60). V práci již bylo zmíněno, že podstatou každé majetkové složky v podniku je koloběh její přeměny na peněžní prostředky a v ideálním případě i zisk (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 150). Z tohoto důvodu jsou konstruovány dva typy ukazatelů aktivity, které tento koloběh popisují – počet obrátek neboli obrat dané položky aktiv a doba obratu (Čižinská, 2018, s. 207). Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 152) Čižinskou doplňují a vysvětlují, že počet obrátek znamená, kolikrát se daná položka za vymezený časový interval (obvykle za rok) obrátí v objemu podnikových výkonů (obvykle v tržbách), zatímco doba obratu udává, jak dlouho je kapitál vázán v dané položce, než se přemění na peněžní prostředky. Pro podnik je žádoucí, aby dosahoval co nejvyššího obratu a co nejnižší doby

obratu, což mu přináší nejvíce peněžních prostředků za využití menšího množství majetku a v nejkratší době (Taušl Procházková, Jelínková, 2018, s. 142). Dosahování vysokých tržeb s malými aktivy svědčí o vysoké efektivitě a takový podnik se označuje za kapitálově intenzivní (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 150).

Obrat aktiv (vzorec č. 19) udává, kolikrát se za jeden rok obrátí celková aktiva v tržby (Vochozka, 2011, s. 24). Pokud je jeho hodnota nižší než průměrná hodnota dosažená v odvětví, měl by se podnik snažit o navýšení tržeb či odprodej části majetku (Sedláček, 2011, s. 61). Autor podává tento vzorec výpočtu:

$$Obrat\ aktiv = \frac{tržby}{aktiva} \tag{19}$$

Minimální doporučenou hodnotou tohoto ukazatele je 1, avšak je třeba přihlížet i k oborové příslušnosti daného podniku (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 107).

Obrat dlouhodobého majetku (vzorec č. 20) pomáhá při rozhodování o pořízení dalšího produkčního dlouhodobého majetku, přičemž nižší hodnota než hodnota dosažená v odvětví signalizuje potřebu zvýšení využití výrobních kapacit či omezení investic (Sedláček, 2011, s. 61). Dle autora se vypočte tímto způsobem:

$$Obrat\ dlouhodobého\ majetku = \frac{tržby}{stálá\ aktiva} \tag{20}$$

Obrat aktiv a zejména obrat dlouhodobého majetku je ovlivněn mírou odepsanosti stálých aktiv, což může působit dojmem, že starší podnik, který dostatečně neinvestuje, vykazuje lepší hodnoty těchto ukazatelů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 108).

Obrat zásob (vzorec č. 21) udává, kolikrát se za jeden rok zásoby obrátily v tržby, což lze také interpretovat jako kolikrát by bylo možné nakoupit či obnovit výši zásob z ročních tržeb (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 154). Jinými slovy, dle Taušl Procházkové, Jelínkové (2018, s. 142), kolikrát si podnik svou běžnou činností vydělá na hodnotu zásob ze svých tržeb. Zmíněné autorky se shodují na tomto vzorci výpočtu:

$$Obrat\ zásob = \frac{tržby}{zásoby} \tag{21}$$

Doba obratu zásob (vzorec č. 22) nám říká, jak dlouho jsou zásoby vázány v podniku do doby jejich spotřeby či prodeje (Špička, 2017, s. 48). Čím nižší je jeho hodnota, tím intenzivněji jsou zásoby využívány (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 154). U zásob výrobků a zboží tento ukazatel také odráží likviditu společnosti, jelikož udává, za jakou dobu se tyto zásoby promění v hotovost nebo pohledávku (Sedláček, 2011, s. 62). Pro přesnější výpočet je vhodné v čitateli uvést místo tržeb náklady, jelikož ty lépe vystihují ukončení přeměny této složky oběžných aktiv (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 153). Špička (2017, s. 48) s Kubíčkovou, Jelínkovou souhlasí, avšak uvádí, že použití tržeb ve vzorci je vhodnější pro mezipodnikové srovnání. S použitím tržeb je pak vzorec výpočtu následující:

$$Doba\ obratu\ zásob = \frac{zásoby}{tržby/360} \tag{22}$$

Sedláček (2011, s. 62) doplňuje, že při těchto výpočtech se podle konvence používá 360 dní v roce místo 365. Dle Růčkové, Roubíčkové (2012, s. 132) se má podnik snažit, aby dosahoval co nejvyššího obratu zásob a zároveň nejnižší doby jejich obratu.

Doba obratu pohledávek (vzorec č. 23) říká, za jak dlouho jsou pohledávky spláceny (Růčková, 2019, s. 70). Z tohoto důvodu nazývá Vochozka (2011, s. 25) tento ukazatel dobou splatnosti pohledávek, přičemž čím je doba splatnosti delší, tím déle poskytuje podnik svým obchodním partnerům bezplatný obchodní úvěr. Dle tohoto autora se ukazatel vypočte tímto způsobem:

$$Doba\ obratu\ pohledávek = \frac{obchodní\ pohledávky}{tržby/360} \qquad (23)$$

Doporučenou hodnotou pro tento ukazatel je běžná doba splatnosti faktur, avšak každá faktura má své individuální podmínky (Růčková, 2019, s. 70). Autorka dodává, že pokud je hodnota ukazatele vyšší, obecně to znamená nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů, pro malé podniky může příliš dlouhé čekání na splacení faktur způsobit druhotnou platební neschopnost a tím ohrozit fungování podniku. Delší průměrná doba inkasa pohledávek také znamená vyšší potřebu úvěrů, čímž se zvyšují náklady (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 108).

Doba obratu závazků (vzorec č. 24) naopak udává, jak dlouho podniku trvá zaplatit faktury svým dodavatelům či jiným zájmovým stranám (Sedláček, 2011, s. 63). Hodnota tohoto ukazatele by měla být vždy vyšší než doba obratu pohledávek, aby nebyla ohrožena finanční stabilita společnosti (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 132). V čitateli je možné ke krátkodobým závazkům z obchodních vztahů přičíst hodnotu ostatních krátkodobých závazků, čímž se vzorec přiblíží hodnotě běžných závazků společnosti, jež musejí být pravidelně hrazeny (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 109). Dle těchto autorů má vzorec následující podobu:

$$Doba\ obratu\ závazků = \frac{kr.\ závazky\ z\ obchodních\ vztahů + závazky\ ostatní}{tržby/360} \qquad (24)$$

Jak informuje Nývltová, Marinič (2010, s. 167), porovnáním doby obratu pohledávek a doby obratu závazků lze stanovit tzv. ***obchodní deficit*** (vzorec č. 25).

$$Obchodní\ deficit = doba\ obratu\ pohledávek - doba\ obratu\ závazků \qquad (25)$$

Pokud je obchodní deficit kladný, což je v případě, že společnost inkasuje pohledávky za delší dobu, než splácí své závazky, podnik úvěruje své zákazníky, záporný obchodní deficit pro podnik naopak znamená, že dodavatelé financují jeho provoz (Špička, 2017, s. 49). Autor dále dodává, že záporný obchodní deficit je rizikový z hlediska likvidity, mohou si ho proto dovolit jen významní hráči na trhu či obchodní společnosti, které většinu svých pohledávek inkasují v hotovosti u pokladny, zatímco vůči svým dodavatelům evidují krátkodobé závazky z obchodních vztahů.

Ukazatele produktivity práce

Poslední skupinou poměrových ukazatelů, která je spíše doplňková, a proto nebyla uvedena v úvodu této kapitoly, je skupina ukazatelů produktivity práce. Jak vysvětluje Kislingerová, Hnilica (2005, s. 37) jedná se o poměrně nově sledovanou skupinu ukazatelů, které vyjadřují výkonnost podniku ve vztahu k nákladům na zaměstnance. Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 113) doplňují, že je pro finanční analýzu prospěšné využít právě i tyto

ukazatele, které často pracují například s přidanou hodnotou či počtem pracovníků dané společnosti. Přidanou hodnotu vypočteme tak, že od celkových tržeb odečteme výkonovou spotřebu (Růčková, 2019, s. 34).

Kislingerová, Hnilica (2005, s. 37) z této skupiny uvádějí především ukazatel osobních nákladů k přidané hodnotě (vzorec č. 26), produktivitu práce z přidané hodnoty (vzorec č. 27), produktivitu práce z tržeb (vzorec č. 28) a průměrnou měsíční mzdu (vzorec č. 29):

$$Osobní\ náklady\ k\ přidané\ hodnotě = \frac{osobní\ náklady}{přidaná\ hodnota} \tag{26}$$

$$Produktivita\ práce\ z\ přidané\ hodnoty = \frac{přidaná\ hodnota}{počet\ pracovníků} \tag{27}$$

$$Produktivity\ práce\ z\ tržeb = \frac{tržby}{počet\ pracovníků} \tag{28}$$

$$Průměrná\ měsíční\ mzda = \frac{(mzdové\ náklady/12)}{počet\ pracovníků} \tag{29}$$

Takto konstruované ukazatele, především vzorce č. 26 a 28, mohou managementu podniku napovědět, zdali není možné s danými druhy nákladů hospodařit efektivněji, čímž by mohlo být dosaženo vyššího konečného efektu, tedy zisku (Sedláček, 2011, s. 71). Výpovědní hodnota ukazatelů produktivity práce spočívá především v mezipodnikovém srovnání (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 113). Zmínění autoři také uvádějí důležitou zásadu, která říká, že náklady na zaměstnance mohou růst pouze tehdy, pokud roste zároveň i produktivita práce z přidané hodnoty a tržeb.

Doplňkovým ukazatelem, který sice nespadá do skupiny ukazatelů produktivity práce, avšak využívá také přidanou hodnotu, a proto bude v práci zkoumán společně s touto skupinou ukazatelů, je ukazatel marže z přidané hodnoty (vzorec č. 30). Dle serveru FAF.cz (2021) se jedná takřka o základní pilíř finanční analýzy výsledovky, vyjadřuje efektivnost přidané hodnoty vlastní činnosti podniku vůči celkovým tržbám, vypočte se proto následujícím způsobem:

$$Marže\ z\ PH = \frac{PH}{tržby} \tag{30}$$

Pro společnost je pozitivní, aby byl ukazatel marže z PH co nejvyšší, neboť to vyjadřuje vyšší podíl přidané hodnoty na celkových tržbách.

2.2.4 Souhrnné indexy hodnocení

Podstatou finanční analýzy je snaha o vyhodnocení finančního zdraví podniku na základě minulých dat a predikce budoucího vývoje (Růčková, Roubíčková, 2012, s. 110). Velké množství poměrových ukazatelů, jak zmíněné autorky dodávají, přináší pouze dílčí pohledy na jednotlivé oblasti zkoumané společnosti. V návaznosti na tuto omezenou vypovídací schopnost byly vytvořeny soustavy ukazatelů, též označované jako analytické systémy nebo modely finanční analýzy (Sedláček, 2011, s. 81). Dle zmíněného autora můžeme tyto soustavy dělit na:

- Soustavy hierarchicky uspořádaných ukazatelů, které rozkládají vrcholový ukazatel na jeho části a identifikují logické a ekonomické vazby mezi jednotlivými ukazateli, které

ho tvoří.

- Účelové výběry ukazatelů, které za využití komparativně-analytických a matematicko-statistických metod diagnostikují finanční zdraví podniku či predikují jeho finanční tíseň.

V této práci jsou použity pouze účelově vybrané skupiny ukazatelů. Tyto soustavy umožňují tvorbu jediné souhrnné charakteristiky, která shrnuje dílčí aspekty finanční situace podniku a hodnotí společnost komplexně (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 202). Růčková (2019, s. 78) označuje tuto charakteristiku jako syntetický ukazatel. Dle odborné literatury rozdělujeme účelově vybrané skupiny ukazatelů na modely bonitní a modely bankrotní (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 132). Oba typy modelů fungují většinou na principu přidělování bodů za dosažené hodnoty v jednotlivých ukazatelích, z nichž se poté vypočte souhrnné skóre (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 76). Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 202) doplňují, že ukazatelům v každém modelu je však přiřazena jiná váha, která odpovídá významnosti daného ukazatele pro cílovou charakteristiku.

Bonitní (diagnostické) modely vyjadřují a měří především finanční výkonnost a kvalitu finančního zdraví podniku (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 202). Dle Růčkové, Roubíčkové (2012, s. 113) je jejich primárním cílem odlišit dobrou firmu od špatné a umožnit komparaci s dalšími podniky v rámci oboru podnikání. Pro Vochozku (2011, s. 77) je bonitní ten podnik, jenž je schopen uspokojovat své věřitele splácením svých závazků.

Bankrotní (predikční) modely představují podle Sedláčka (2011, s. 81) jakési systémy včasného varování, neboť jejich cílem je na základě chování vybraných ukazatelů predikovat případné ohrožení finančního zdraví podniku. Špička (2017, s. 120) s charakteristikou Sedláčka souhlasí, upozorňuje však, že predikční schopnost těchto modelů výrazně klesá při horizontu delším než jeden rok dopředu.

Bankrotní modely vycházejí z předpokladu, že již několik let před bankrotem se v podniku objevují určité symptomy, které jeho příchod signalizují, stejně jako u bonitních, tedy prospěšných či výdělečných podniků lze rozpoznat jevy, které o dobré finanční pozici vypovídají (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 204).

Pro účely práce bylo vybráno několik souhrnných indexů hodnocení, jejich popis se nachází na následujících stránkách. Z kategorie bonitních modelů byl vybrán Index bonity a Kralickův Quick test, z modelů bankrotních pak Index důvěryhodnosti a Altmanův model.

Bonitní modely

Index bonity (**IB**; vzorec č. 31), taktéž nazývaný indikátor bonity, je vícerozměrný model, jehož základem je multivariační diskriminační analýza (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 243). Odborná literatura, například Kalouda (2017, s. 87), uvádí následující vzorec výpočtu:

$$IB = 1{,}5 \times \frac{CF}{CZ} + 0{,}08 \times \frac{A}{CZ} + 10 \times \frac{EBT}{A} + 5 \times \frac{EBT}{T} + 0{,}3 \times \frac{zásoby}{T} + 0{,}1\frac{T}{A} \qquad (31)$$

Problém tohoto modelu může spočívat v nejednotné interpretaci posledních tří ukazatelů, jelikož autoři se na nich neshodují. Například Vochozka (2011, s. 78) uvádí v těchto ukazatelích místo tržeb výnosy. Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 243-244) vysvětlují, že problém může pramenit z nejednotného překladu původního díla P. Kralicka z roku 1993, ve kterém se však ve vzorci používaly celkové tržby. Dle autorek je také více možností výpočtu CF, vhodnou cestou může být například součet čistého zisku, odpisů a položky změn stavu rezerv a opravných položek či použití provozního CF ze samotného výkazu peněžních toků.

Na interpretaci výsledných hodnot Indexu bonity se však shodují všichni výše zmínění autoři, můžeme uvést vztah výsledné hodnoty indexu a finanční situace podniku dle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, s. 244), nacházející se v tabulce č. 2:

Tabulka 2 Interpretace Indexu Bonity

Výsledná hodnota	Ekonomická situace
IB < – 2	Extrémně špatná finanční situace
IB v intervalu – 2 až – 1	Velmi špatné finanční situace
IB v intervalu – 1 až 0	Špatná finanční situace
IB v intervalu 0 až 1	Lze očekávat určité problémy
IB v intervalu 1 až 2	Dobrá finanční situace
IB v intervalu 2 až 3	Velmi dobrá finanční situace
IB > 3	Extrémně dobrá finanční situace

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 244; vlastní zpracování.

Synek (2009) in Vochozka (2011, s. 79) doplňuje, že podnik lze hodnotit jako bonitní, pokud jsou výsledné hodnoty větší než nula, zatímco hodnoty menší než nula signalizují podnik bankrotní.

Kralickův Quick test (**KQT**) umožňuje dle Sedláčka (2011, s. 105) poměrně velmi dobře a spolehlivě ohodnotit analyzovaný podnik, jelikož výběr jeho ukazatelů postihuje všechny zásadní podnikové oblasti, tj. stabilitu, likviditu, rentabilitu a výsledek hospodaření. Kvalitu vypovídací schopnosti tohoto indexu potvrzují i Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 253), zároveň dodávají, že z těchto čtyř oblastí jsou v indexu použity pouze ty ukazatele, které podléhají nejmenším rušivým vlivům. Všechny čtyři ukazatele mají stejnou váhu, jejich výsledným hodnotám jsou poté přiřazovány body či známky (Špička, 2017, s. 128).

Prvním ukazatelem je ***kvóta vlastního kapitálu*** (**R1**, vzorec č. 32), která vypovídá o finanční síle podniku měřené podílem vlastního kapitálu na celkových aktivech (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 76). Jak doplňují Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 253), jedná se tedy o koeficient samofinancování.

$$Kvóta\ vlastního\ kapitálu\ (R1) = \frac{VK}{A} \tag{32}$$

Druhým ukazatelem je ***doba splácení dluhu z CF*** (**R2**, vzorec č. 33), vyjadřující dobu, za jakou je podnik schopen splatit své závazky při tvorbě stejného CF jako ve sledovaném roce (Sedláček, 2011, s. 106). Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 253) tento ukazatel počítají následujícím vzorcem:

$$Doba\ splácení\ dluhu\ z\ CF\ (R2) = \frac{CK - peněžní\ prostředky}{CF} \tag{33}$$

Na výpočtu ukazatele R2 se odborná literatura neshoduje. Vochozka (2011, s. 116) v čitateli uvádí pouze cizí kapitál, ve jmenovateli provozní CF. Provozní CF ve jmenovateli používá i Růčková (2019, s. 89). Sedláček (2011, s. 106) od cizího kapitálu odečítá krátkodobý finanční

majetek, avšak ve jmenovateli uvádí bilanční CF, které přepočítává tokovou jednotku CF na její okamžikovou hodnotu. Kislingerová, Hnilica (2005, s. 77) vysvětlují, že ačkoliv v původním modelu bylo využíváno bilanční CF, je vhodnější vypočítat CF součtem čistého zisku, odpisů a změny stavu rezerv. Tuto aproximovanou výši CF, jež bude při výpočtech v této práci použita, doporučují i Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 253), avšak neodmítají ani použití provozního CF přímo z výkazu.

Všichni výše zmínění autoři se však shodují na tezi, kterou uvádí například Sedláček (2011, s. 106), že kvóta vlastního kapitálu a doba splácení dluhu z CF charakterizuje v indexu KQT finanční stabilitu firmy. Zbylé dva ukazatele poté hodnotí výnosovou situaci podniku (Růčková, 2019, s. 89).

Prvním z nich je ukazatel ***rentability tržeb*** (**R3**, vzorec, č. 34), ve kterém je také použita hodnota CF, což poskytuje vyšší vypovídací schopnost tohoto ukazatele (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 254).

$$Rentabilita\ tržeb\ (R3) = \frac{CF}{tržby} \tag{34}$$

Druhým ukazatelem z oblasti výnosnosti podniku je ***rentabilita aktiv*** (**R4**, vzorec č. 35), která se počítá ze zisku EBIT a vyjadřuje celkovou výnosnost veškerých vložených aktiv (Růčková, 2019, s. 89).

$$Rentabilita\ aktiv\ (R4) = \frac{EBIT}{A} \tag{35}$$

Hodnotám jednotlivých ukazatelů jsou přiřazeny body či známky, ze kterých se následně vypočte aritmetickým průměrem celková hodnota indexu (Sedláček, 2011, s. 106). Zároveň je vhodné posoudit zvlášť i finanční a výnosovou situaci podniku (Vochozka, 2011, s. 117).

Pokud použijeme hodnocení jednotlivých ukazatelů pomocí známek, kde známka 1 je nejlepší a známka 5 nejhorší, můžeme se orientovat podle hodnotící tabulky č. 3, kterou nabízí Špička (2017, s. 128):

Tabulka 3 Hodnocení jednotlivých ukazatelů KQT

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

Zdroj: Špička, 2017, s. 128; vlastní zpracování.

Konečný výsledek Kralickova Quick testu poté můžeme interpretovat dle tabulky č. 4, ve které je zobrazeno hodnocení dosažených průměrných známek za všechny čtyři ukazatele (Synek, 2009, in Vochozka, 2011, s. 116):

Tabulka 4 Interpretace výsledných známek KQT

Výsledek	Hodnocení
KQT ∈ < 1 ; 2)	Bonitní podnik
KQT ∈ < 2 ; 3 >	Šedá zóna
KQT ∈ (3 ; 5 >	Bankrotní podnik

Zdroj: Synek (2009) in Vochozka (2011, s. 116); vlastní zpracování.

Stejné hodnocení nabízejí Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 255), šedou zónu charakterizují jako finanční situaci podniku, o které nelze jednoznačně nic vypovědět.

Bankrotní modely

Index důvěryhodnosti **(IN)** je model manželů Neumaierových, jenž je postaven na základě matematicko-statistických modelů ratingu a vlastních praktických zkušeností obou autorů (Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker, 2017, s. 133). Dle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, s. 229) je jeho snahou posouzení finančního rizika českých podniků z pohledu světových ratingových agentur, proto vychází z českých účetních výkazů a reflektuje místní specifika. Od roku 1995 vznikly čtyři varianty tohoto indexu, jež jsou dle Vochozky (2011, s. 93) následující:

- věřitelská varianta IN95,
- vlastnická varianta IN99,
- komplexní varianta IN01,
- modifikovaná komplexní varianta IN05.

Následující bližší popis se týká pouze variant IN95 a IN05, které byly zvoleny pro analytickou část práce.

IN95 (vzorec č. 36) označuje Kalouda (2017, s. 85) za nejznámější variantu ze zmíněných čtyř. Akcentuje především pohled věřitelů, a proto je také nazýván věřitelským indexem (Sedláček, 2011, s. 111). Autor dále dodává, že tento index dosahuje až 70 % úspěšnosti při odhadování budoucí platební neschopnosti. Stejnou úspěšnost indexu uvádějí i Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 229) a dodávají, že struktura indexu zahrnuje vybrané poměrové ukazatele, kterým je přiřazena váha odrážející specifika jednotlivých odvětví. Růčková (2019, s. 82) index popisuje stejným způsobem a uvádí následující postup jeho výpočtu:

$$IN95 = V1 \times \frac{A}{CK} + V2 \times \frac{EBIT}{Ú} + V3 \times \frac{EBIT}{A} + V4 \times \frac{T}{A} + V5 \times \frac{OA}{CK} - V6 \times \frac{ZPL}{T} \qquad (36)$$

Váhy V1, V3, V4 a V6 jsou stanoveny rozdílně pro jednotlivá odvětví, váhy V2 a V5 mají všechna odvětví stejné, kde V2 = 0,11 a V5 = 0,10 (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 230). Váhy ukazatelů vybraných odvětví jsou k nalezení v příloze č. 1 této práce. Vochozka (2011, s. 96) upozorňuje, že pokud se nákladové úroky podniku blíží nule, je nutné hodnotu celého ukazatele úrokového krytí nahradit hodnotou 9, čímž se zamezí zkreslení konečného výsledku. Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 230) nabízejí tabulku č. 5 pro interpretaci výsledných hodnot indexu:

Tabulka 5 Interpretace výsledných hodnot modelu IN95

IN > 2	Podnik je velmi finančně zdravý, nemá problémy splácet své závazky.
1 < IN < 2	Podnik se nachází v rizikové oblasti a může se dostat do finančních problémů.
IN < 1	Podnik má vážné finanční problémy, není dostatečně schopný splácet své závazky.

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 230; vlastní zpracování.

IN05 (vzorec č. 37) vznikl aktualizací modelu IN01, syntetizuje prvky předchozích modelů IN95, IN99 a IN01, z toho důvodu se jedná o komplexní variantu, která se dle praktických zkušeností jeví jako velice vhodná pro posuzování finančního zdraví podniků v českém prostředí (Kalouda, 2017, s. 86). Oproti IN01 v tomto indexu dochází k navýšení váhy ukazatele ROA a zúžení středního pásma, tedy šedé zóny (Vochozka, 2011, s. 96). Dle Růčkové (2019, s. 84) se vypočte tímto způsobem:

$$IN05 = 0{,}13 \times \frac{A}{CK} + 0{,}04 \times \frac{EBIT}{\text{Ú}} + 3{,}97 \times \frac{EBIT}{A} + 0{,}21 \times \frac{T}{A} + 0{,}09 \times \frac{OA}{Kr.CK} \qquad (37)$$

Dle Kubíčkové, Jindřichovské (2015, s. 234) dosahuje tato modifikace modelu celkové úspěšnosti 80 %, pro interpretaci výsledných hodnot je možné se řídit tabulkou č. 6:

Tabulka 6 Interpretace výsledných hodnot modelu IN05

IN < 0,9	Podnik s 97 % pravděpodobností spěje k bankrotu a se 76 % pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu.
0,9 < IN < 1,6	Podnik s 50 % pravděpodobností zkrachuje, avšak se 70 % pravděpodobností bude tvořit hodnotu.
IN > 1,6	Podnik s 92 % pravděpodobností nezkrachuje a s 95 % pravděpodobností bude tvořit hodnotu.

Zdroj: Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 234; vlastní zpracování.

Altmanův model je založen na vícenásobné diskriminační analýze, jedná se pravděpodobně o nejznámější bankrotní model vůbec (Wahlen, Baginski, Bradshaw, 2015, s. 373). V České republice se stal také velice oblíbeným nástrojem pro predikci finanční tísně, jelikož jeho předností je jednoduchost a vypovídací schopnost (Růčková, 2019, s. 81). Altman ze souboru vybraných firem identifikoval ty poměrové ukazatele, které měly největší vliv na budoucí ohrožení bankrotem či naopak vedly k vynikající finanční situaci v následných obdobích (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 207). Altmanův model neboli Altmanova analýza vznikla ve čtyřech modifikacích (Vochozka, 2011, s. 85). Součástí této práce budou dvě z nich, tedy varianta modelu pro společnosti neobchodované na finančních trzích a varianta upravená pro české společnosti.

Model ZETA (vzorec č. 38) vznikl jako reakce na omezení původní verze modelu (Z-score) jen pro podniky kótované na burze, jeho výpočet se provádí podle následujícího vztahu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 211):

$$ZETA = 0{,}717 \times \frac{\check{C}PK}{A} + 0{,}847 \times \frac{ZZ}{A} + 3{,}107 \times \frac{EBIT}{A} + 0{,}420 \times \frac{VK}{CK} + 0{,}998 \times \frac{T}{A} \quad (38)$$

Ukazatel ZZ/A dává do poměru zadržené zisky s celkovými aktivy společnosti. Tyto zisky se počítají jako součet položek VH minulých let, VH běžného účetního období, rezervních fondů a ostatních fondů ze zisku (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 210). Tato varianta modelu vykazuje pouze 3 % chybovost v podobě zařazení prosperujícího podniku do bankrotního pásma, zatímco pravděpodobnost správné predikce bankrotu dosahuje téměř 91 % (Vochozka, 2011, s. 87). Hranice jednotlivých pásem při interpretaci modelu ZETA se u jednotlivých autorů mírně odlišuje, můžeme však uvést tabulku č. 7, která obsahuje nejčastější hodnoty těchto pásem, jak uvádí například Sedláček (2011, s. 110):

Tabulka 7 Interpretace výsledných hodnot modelu ZETA

Z > 2,9	U společnosti se dá předvídat uspokojivá finanční situace.
1,2 < Z < 2,9	Společnost spadá do šedé zóny nevyhraněných výsledků.
Z < 1,2	Společnost je ohrožena vážnými finančními problémy.

Zdroj: Sedláček, 2011, s. 110; vlastní zpracování.

Varianta modelu ***Z-score pro české společnosti*** (vzorec č. 39) vznikla za účelem zahrnutí platební neschopnosti do výpočtu indexu, jelikož hraje v českém prostředí často významnou roli (Synek et al., 2011, s. 375). K původnímu vzorci Z-score přidaly autorky Kislingerová, Neumaierová (1998) in Knápková, Pavelková, Remeš, Šteker (2017, s. 133) ukazatel, který dává do poměru závazky po lhůtě splatnosti a tržby. Dle zmíněných autorů má pak vzorec výpočtu následující podobu:

$$Z_{CZ} = 1{,}2 \times \frac{\check{C}PK}{A} + 1{,}4 \times \frac{ZZ}{A} + 3{,}3 \times \frac{EBIT}{A} + 0{,}6 \times \frac{VK}{CK} + 1 \times \frac{T}{A} - 1 \times \frac{ZPL}{T} \quad (39)$$

Zmíněný přidaný ukazatel je do výpočtu zahrnut se záporným znaménkem, jelikož vyšší objem závazků po lhůtě splatnosti má negativní vliv na finanční stabilitu společnosti a zvyšuje riziko bankrotu (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 213). Vohozka (2011, s. 88) doplňuje, že jelikož má tato varianta modelu téměř shodné znaky s jeho původní verzí, jejich hodnocení je shodné a zobrazuje ho tabulka č. 8:

Tabulka 8 Interpretace výsledných hodnot modelu Z-score pro české společnosti

Z_{CZ} > 2,99	Společnost se nachází v bonitním pásmu.
1,8 < Z_{CZ} < 2,99	Společnost se nachází v šedé zóně.
Z_{CZ} < 1,8	Společnost se nachází v bankrotním pásmu.

Zdroj: Synek (2009), Skoumal (2009) in Vochozka, 2011, s. 88; vlastní zpracování.

Wahlen, Baginski, Bradshaw (2015, s. 379-380) popisují určité společné rysy a faktory, které vykazují v souhrnných indexech hodnocení společnosti konzistentní souvislost s bankrotem. Autoři je rozdělují do tří oblastí:

1) Investiční faktory

- Likvidita firemních aktiv – riziko bankrotu je tím vyšší, čím nižší je likvidita majetku společnosti; podniky s relativně vyšším objemem oběžných aktiv jsou méně náchylné k finanční tísni.
- Rychlost obratu aktiv – nedostatečná rychlost obratu jednotlivých složek majetku znemožňuje podnikům generovat peněžní prostředky a navyšuje riziko platební neschopnosti.

2) Faktory financování

- Poměr dluhů na kapitálové struktuře – vysoká zadluženost v mnoha případech vede k neschopnosti podniku splácet své závazky a může vyústit v bankrot.
- Poměr krátkodobých dluhů na kapitálové struktuře – důvod je stejný jako u předchozího bodu, avšak zde autoři zdůrazňují významné riziko při nutnosti rychlejšího splácení krátkodobých závazků.

3) Provozní faktory

- Úroveň rentability – výdělečné podniky generují pozitivní CF, zatímco podniky s nízkou mírou rentability musejí obtížně shánět dodatečné zdroje, navyšují své zadlužení a ohrožují svou finanční stabilitu.
- Nestálost v provozní výkonnosti – vyšší pravděpodobnosti bankrotu čelí podniky s většími výkyvy ve svých příjmech, například z důvodu sezónních prodejů.

Synek et al. (2011, s. 347) na výše zmíněné autory navazuje a též uvádí symptomy blížící se finanční krize, pro kterou je typické, že:

- klesá odbyt, zásoby hotových výrobků a rozpracované výroby rostou, zvyšuje se vázanost kapitálu v těchto složkách aktiv,
- závazky jsou hrazeny se zpožděním,
- ceny vstupů, mzdy a úroky rostou, což snižuje rentabilitu podniku,
- pokles produkce pod bod zvratu způsobuje konzumaci vlastního kapitálu,
- nedostatek likvidních zdrojů nutí podnik k dalšímu zadlužování, často v podobě krátkodobých bankovních úvěrů,
- předlužený podnik nedokáže shánět další zdroje financování, věřitelé žádají konkurz.

2.3 Metody mezipodnikového srovnání

Na výstupy finanční analýzy je možné aplikovat metody mezipodnikového srovnání, díky kterým je možné porovnat analyzovanou společnost s jinými podniky, například s jejími konkurenty (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 269). Autorky dodávají, že srovnávané podniky si musejí být navzájem podobné. S tím souhlasí také Kislingerová, Hnilica (2005, s. 63) a dodávají, že je nutné nejen vybrat správné podniky ke srovnání, ale také správná kritéria, dle kterých se budou podniky posuzovat.

Metody mezipodnikového srovnání rozdělujeme na jednorozměrné a vícerozměrné (Špička, 2017, s. 140-141). ***Jednorozměrné metody***, jak autor dále rozvádí, jsou relativně triviální, umožňují vytvořit uspořádanou řadu podniků na základě dosažených hodnot vybraného ukazatele, například dle rentability ROCE, od nejvyšší po nejnižší. ***Vícerozměrné metody*** nabízejí širší představu o postavení společnosti ve zkoumané souboru, jelikož ji hodnotí podle více ukazatelů současně (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 63). Cílem všech metod je dle Sedláčka (2011, s. 90) transformace a syntetizace vybraných ukazatelů do jednoho, tzv. ***integrálního ukazatele***, který v sobě zahrnuje komplexní posouzení společností a především jejich dosažené pozice v daném souboru.

Pro vícerozměrné hodnocení je třeba sestavit rozhodovací matici (tabulka č. 9), na jejíž řádcích jsou zachyceny jednotlivé podniky, ve sloupcích vybraná kritéria (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 67).

Tabulka 9 Rozhodovací matice

Podnik	**Kritérium (např. ukazatel)**					
	X_1	X_2	…	X_j	…	X_m
1	X_{11}	X_{12}				X_{1m}
2	X_{21}	X_{22}				X_{2m}
…						
…						
…						
n				X_{nj}		X_{nm}
Váhy ukazatelů	P_1	P_2	…	P_j	…	P_m
Charakter ukazatelů	+1	+1	…	-1	…	+1

Zdroj: Kislingerová, Hnilica, 2005, s 67; vlastní zpracování.

kde: X_{nj} je hodnota j-tého ukazatele v n-tém podniku,

m – počet ukazatelů,

n – počet hodnocených podniků,

P_j – váha j-tého ukazatele.

Váhy ukazatelů je možné použít pro zdůraznění významu některých ukazatelů tím, že jimi vynásobíme jejich hodnotu, charakter ukazatelů +1 a -1 naznačuje, zdali je u kritéria žádoucí hodnota vyšší či nižší (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 270-271).

Kislingerová, Hnilica (2005, s. 68) či Sedláček (2011, s. 90) uvádějí tento výčet nejpoužívanějších metod mezipodnikového srovnání, přičemž metody jsou řazeny sestupně podle jejich složitosti:

- metoda jednoduchého součtu pořadí,
- metoda jednoduchého podílu,
- metoda bodovací,
- metoda normované proměnné,
- metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.

Metoda jednoduchého součtu pořadí

Tato metoda seřazuje společnosti v souboru podle jednotlivých ukazatelů, kde podnik s nejlepší hodnotou ukazatele dostane pořadí *n*, následující nejlepší podnik *n* + *1* (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 271). Následně vypočítáme kriteriální ukazatel k jako jednoduchý součet pořadí, nejlepší podnik je pak ten, který dosáhne nejnižší celkové hodnoty součtu (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 69). Největší výhodou této metody je dle Sedláčka (2011, s. 91) její jednoduchost a možnost použití jak pro kvantitativní, tak pro kvalitativní charakteristiky. Jednoduchost a srozumitelnost vyzdvihují také Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 271), avšak hlavní nevýhodu vidí v tom, že metoda neposuzuje absolutní rozdíly mezi ukazateli jednotlivých firem, mezi kterými může být zcela minimální nebo naopak obrovský rozdíl, k němuž není ve výsledném pořadí nijak přihlíženo. Z tohoto důvodu Špička (2017, s. 144) doporučuje před použitím metody vyřadit ze souboru extrémní hodnoty ukazatelů.

Metoda jednoduchého podílu

Metoda jednoduchého podílu se snaží eliminovat nedostatky předchozí metody, používá proto střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, kterou je dělena hodnota každého ukazatele v rozhodovací matici (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 70). Díky tomu metoda bere v úvahu i odchylky hodnot ukazatelů od průměru (Sedláček, 2011, s. 91). Čím více se výsledek ukazatele odchyluje od průměru ve směru kladném, tím je situace pozitivnější (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 272). Autorky upozorňují, že je samozřejmě třeba brát v úvahu charakter ukazatele a udávají následující dva vzorce pro situaci, kdy je pozitivní růst hodnoty ukazatele (vzorec č. 40) a kdy je pozitivní pokles hodnoty ukazatele (vzorec č. 41):

$$k_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{pj}} \tag{40}$$

$$k_{ij} = \frac{x_{pj}}{x_{ij}} \tag{41}$$

kde: x_{ij} je hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě,

x_{pj} – aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j-tého ukazatele.

Metoda bodovací

Společnosti, která dosáhne nejlepší hodnoty v daném ukazateli přiděluje bodovací metoda 100 bodů, ostatním podnikům poté poměrnou část bodů dle jejich dosaženého výsledku (Špička, 2017, s. 144). Přidělování bodů, jak vysvětluje Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 273), probíhá dle následujících vztahů, ve kterých je opět rozlišováno, zdali je pro ukazatel pozitivní růst (vzorec č. 42) či pokles (vzorec č. 43):

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} \times 100 \quad (42)$$

$$b_{ij} = \frac{x_{i,min}}{x_{ij}} \times 100 \quad (43)$$

kde: x_{ij} je hodnota j-tého ukazatele v i-té firmě,

$x_{i,max}$ – nejvyšší hodnota j-tého ukazatele s charakterem +1,

$x_{i,min}$ – nejnižší hodnota j-tého ukazatele s charakterem -1,

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

Špička (2017, s. 144) i Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 273) uvádějí, že pochopitelným závěrem je, že podnik s nejvyšším součtem bodů má nejlepší pozici ve sledovaném souboru. Kislingerová, Hnilica (2005, s. 72) doporučují celkový součet bodů vydělit počtem ukazatelů, čímž se získá průměrné ohodnocení. Nejlepší celkovou hodnotou se poté stává hodnota 100, čímž je umožněno přehlednější srovnání. Nedostatkem této metody je znovu zanedbání vlivu extrémních hodnot, jelikož firma s významně vyšší hodnotou v jednom ukazateli získá 100 bodů, zatímco ostatní podniky jen velmi malý poměr na těchto bodech (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 274). Autorky společně se Špičkou (2017, s. 144) opět doporučují tyto extrémní hodnoty ze souboru vyloučit.

Metoda normované proměnné

Tato metoda patří již mezi složitější metody mezipodnikového srovnání, její výhoda spočívá v odstranění nevýhody předchozí metody, jelikož zde je respektována variabilita hodnot jednotlivých ukazatelů (Špička, 2017, s. 145). Zkoumané veličiny jsou převáděny na bezrozměrná čísla tzv. normalizací (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 72). Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 274) vysvětlují, že pro výpočet normované proměnné je třeba od původní hodnoty každého ukazatele odečíst aritmetický průměr hodnot ukazatele za celý soubor podniků a tento rozdíl poté vydělit směrodatnou odchylkou, taktéž vypočítanou z hodnot všech porovnávaných podniků. Opět je zde třeba respektovat charakter ukazatelů, dle Sedláčka (2011, s. 92) používáme pro ukazatele s charakterem +1 vzorec č. 44, pro ukazatele s charakterem -1 vzorec č. 45:

$$u_{ij} = \frac{x_{ij} - x_{pj}}{s_{xj}} \quad (44)$$

$$u_{ij} = \frac{x_{pj} - x_{ij}}{s_{xj}} \quad (45)$$

kde: x_{ij} je hodnota j-tého ukazatele v i-tém podniku,

x_{pj} – aritmetický průměr vypočítaný z hodnot j-tého ukazatele,

s_{xj} – směrodatná odchylka vypočítaná z hodnot j-tého ukazatele.

Po výpočtu normovaných proměnných je nutné sečíst jejich hodnoty, které poté lze případně znovu zprůměrovat jako u metody bodovací, čímž získáme celkové skóre jednotlivých společností, přičemž nejlepším podnikem je ten, který dosahuje nejvyššího součtu či průměru normovaných proměnných (Špička, 2017, s. 147).

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Tato metoda je dle Sedláčka (2011, s. 92) velmi blízká předchozí metodě, jelikož také využívá normované hodnoty jednotlivých ukazatelů, avšak do srovnávaného souboru zařazuje i tzv. fiktivní podnik, který je složen z nejlepších hodnot ukazatelů ostatních sledovaných subjektů. Tento fiktivní podnik je poté brán jako norma, ke které by se měly ostatní srovnávané společnosti co nejvíce přiblížit (Kislingerová, Hnilica, 2005, s. 73). Zmínění autoři se shodují, že míra přiblížení analyzovaného podniku k fiktivnímu se počítá pomocí euklidovské vzdálenosti, jež je vyjádřena následujícím vzorcem:

$$k_i = \sqrt{\sum_{j=1}^{m} (u_{ij} - u_{0j})^2} \tag{46}$$

kde: u_{ij} je normovaná hodnota j-tého ukazatele i-tého podniku,

u_{0j} – normovaná hodnota j-tého ukazatele fiktivního podniku.

Výsledná hodnota nám říká, o kolik procent či bodů je daná společnost vzdálena od ideálního podniku daného souboru, z čehož vyplývá, že nejlepším podnikem je ten, jehož výsledná hodnota integrálního ukazatele k_i je nejnižší (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 277). Autorky však dodávají, že hodnoty ukazatelů fiktivního objektu nemusejí znamenat, že se jedná o hodnoty optimální, vyjadřují pouze to, že se jedná o hodnoty nejlepší v konkrétním srovnávaném souboru, z něhož fiktivní podnik vznikl.

2.4 Metodika práce

Cílem této podkapitoly je uvést a popsat základní principy a postupy, na kterých je postavena analytická část diplomové práce. Jak již bylo řečeno, finanční analýza je prováděna na základě informací, které byly získány metodou literární rešerše odborné literatury a jež jsou uvedeny v části teoreticko-metodologické. Pomocí logických metod syntézy či komparace je utvořen komplexní odborný rámec, jenž shrnuje poznatky relevantních autorů na téma finanční analýzy. Všechny použité sekundární zdroje jsou uvedeny na konci práce v seznamu literatury. Skrze obsahovou analýzu těchto sekundárních zdrojů byl připraven odborný základ, do kterého je zasazena finanční analýza konkrétního podniku, který je předmětem této práce. Analyzovaným podnikem je společnost Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (dále jen Teta drogerie). Analýza této společnosti je čistě externí, autor diplomové práce ke společnosti nemá žádný osobní vztah a vychází pouze z veřejně dostupných informací. Období, po které je finanční analýza prováděna, je sedmiletý interval mezi roky 2013 a 2019, což je dostatečně dlouhé období pro zachycení důležitých trendů a udržení vypovídací hodnoty analýzy.

Primárními zdroji, ze kterých externí finanční analýza čerpá, jsou účetní výkazy, které jsou součástí účetních závěrek společnosti, a výroční zprávy. Tyto dokumenty jsou získány z internetových stránek Ministerstva spravedlnosti České republiky. Jedná se především o rozvahu, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow). Údaje z nich získané jsou podrobeny elementárním metodám technické finanční analýzy. Všechny použité metody, nástroje či ukazatele jsou uvedeny v teoreticko-metodologické části práce, patří mezi ně především analýza absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů. Pro výpočty ukazatelů, tvorbu grafů a tabulek byl použit program MS Excel. Přepsané účetní výkazy jsou součástí příloh práce.

Pro mezipodnikové srovnání byla vybrána společnost dm drogerie markt s.r.o., jak bylo uvedeno již v úvodu práce. Dohromady se společností Teta drogerie tvoří majoritní tržní podíl na poli specializovaného drogistického maloobchodu. Obchodní zaměření obou společností je velice podobné, dm drogerie však na rozdíl od společnosti Teta drogerie neprovozuje žádné provozovny lékárenského typu či lékárenské e-shopy. V portfoliu Teta drogerie tyto činnosti evidujeme od roku 2016, oproti provozování drogerií mají však tyto aktivity stále minoritní podíl na celkovém podnikání společnosti. Obě srovnávané společnosti mají také stejnou právní formu, tedy společnost s ručením omezeným. Zároveň obě spadají do kategorie velké účetní jednotky, jelikož splňují všechny potřebné znaky pro tuto klasifikaci, zároveň se vyznačují přibližně stejnou výší celkového majetku, což přispívá výpovědní hodnotě analýzy. Třetím zvláštním typem subjektu, se kterým jsou obě tyto společnosti srovnávány, je odvětví G-47 (sekce G – Velkoobchod a maloobchod; opravy a údržba motorových vozidel, oddíl 47 – Maloobchod, kromě motorových vozidel) dle odvětvové klasifikace CZ-NACE, se kterým je v práci zacházeno jako se třetím podnikem, ačkoliv je tvořen oborovými průměry. Toto odvětví zahrnuje tedy širší pojetí maloobchodu, nikoliv jen drogistický segment, což je skutečnost, kterou je také třeba mít při analýze na paměti.

Srovnání s výslednými hodnotami konkurenčního podniku dm drogerie a odvětví G-47 bylo provedeno ve všech oblastech, kde to bylo možné, či kde to bylo autorem považováno za podstatné. Odvětvové průměry zveřejňuje Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky na svých stránkách v rubrice Analytické materiály pod názvem Finanční analýza podnikové sféry za rok 20XX. Tyto odvětvové průměry neobsahují kompletní výčet položek účetních výkazů, proto v některých ukazatelích či použitých indexech nebylo možné srovnání s odvětvím provést. Vertikální analýza pro společnost dm drogerie a odvětví G-47 byla provedena pouze v omezeném rozsahu, který byl nutný pro pochopení základních poměrů. Detailnější rozbor účetních výkazů, který byl proveden pro analyzovanou společnost Teta drogerie, nebylo možné pro zbylé dva subjekty provést, jelikož rozsah diplomové práce je omezený. Ze stejného důvodu nebyla pro tyto dva subjekty provedena horizontální analýza, která by rozsah práce významně navýšila. Změny v absolutních hodnotách položek účetních výkazů a trendy jejich vývoje bylo nutné zjistit především u společnosti Teta drogerie, jež je předmětem této práce.

Diplomová práce se snaží za použití matematicko-statistických metod a postupů zhodnotit hospodářskou situaci společnosti Teta drogerie a její postavení vůči konkurenci. Pomocí metod logické indukce a dedukce jsou hledány souvislosti mezi výstupy jednotlivých metod finanční analýzy a příčiny dosažených výsledků. Ke zhodnocení finančního zdraví společnosti je využito bonitních a bankrotních modelů, které je možné společně označit jako souhrnné indexy hodnocení. Postavení analyzované společnosti vůči ostatním subjektům je v práci neustále komentováno na základě srovnání výsledných ukazatelů, v závěru práce je tento soubor společností podroben také metodám mezipodnikového srovnání.

3 Analyticko-praktická část práce

V této části práce jsou veškeré poznatky z teoreticko-metodologické části aplikovány na analyzovaný podnik, s cílem posouzení jeho finančního zdraví, tedy především výnosnosti, finanční stability a dalších relevantních aspektů. Jednotlivé metody a nástroje jsou uplatňovány ve stejné posloupnosti jako v části předchozí, aby byla dodržena logická návaznost. V první řadě jsou poskytnuty základní informace o analyzovaném podniku a jeho hlavním konkurentovi. Za analyzovanou společnost, jak již bylo v práci uvedeno, byla vybrána Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o., největší síť drogerií v České republice. Jejím hlavním konkurentem na poli maloobchodního prodeje drogistického zboží je dm drogerie markt s.r.o. Sledovaným obdobím je interval mezi roky 2013 a 2019. Po představení obou společností následuje rozbor jejich účetních výkazů, nalezení trendů, vypočtení ukazatelů a souhrnných indexů. V posledním kroku analýzy jsou na společnosti aplikovány metody mezipodnikového srovnání. V průběhu analýzy jsou pro srovnání taktéž využívána data celého odvětví G-47.

3.1 Profil analyzované společnosti

Společnost Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (IČ: 26148579) byla založena a zapsána do obchodního rejstříku 19. 01. 2000, se sídlem na adrese Poděbradská 1162, 250 92, Šestajovice (Kurzy.cz, 2021). Dle obchodního rejstříku jsou předmětem podnikání této společnosti především následující činnosti:

- nákup, skladování a prodej zdravotnických prostředků, které mohou být prodávány prodejci zdravotnických prostředků,
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
- poskytování zdravotních služeb, druh – lékárenská péče.

Jediným společníkem je mateřská společnost Solvent ČR s.r.o. (IČ: 25069497) se sídlem Poděbradská 1162, 250 92, Šestajovice. Základní kapitál dceřiné společnosti je splacen v plné výši v hodnotě 100 tis. Kč (Justice, 2021a).

Maloobchodní síť Teta byla založena v roce 2000 společností Solvent ČR s.r.o., která je jedním z největších velkoobchodníků na poli drogistického zboží v ČR (tetadrogerie.cz, 2021). Společnost Teta drogerie dále uvádí, že cílem bylo pokrýt celé naše území touto maloobchodní drogistickou sítí, skrze využití franšízingu i otevírání vlastních prodejen v místech, kde se nepodařilo naleznout vhodného podnikatele ke spolupráci. V roce 2019 měla společnost 511 vlastních prodejen, dalších přibližně 270 provozuje pod názvem Top drogerie, jež jsou součástí konsolidované účetní závěrky společnosti Solvent ČR s.r.o., nikoliv však této diplomové práce. Prodejny Teta drogerie se charakterizují jako široko-sortimentní, nabízeno v nich je nejen drogistické zboží denní potřeby, ale také parfumerie, značková kosmetika, dětský sortiment, potravinové doplňky, papírenské produkty či lékárenský sortiment (Justice, 2021a). V roce 2016 došlo k fúzi se společností SALFA a.s., následkem čeho došlo k rozšíření pole působnosti společnosti Teta drogerie o provozování lékáren a poskytování zdravotnického sortimentu či služeb (Justice, 2021a). Společnost také provozuje dva lékárenské e-shopy – sléky.cz a apotek.cz.

Společnost Teta drogerie spadá do kategorie velké účetní jednotky, což platí v případě, že překračuje alespoň dvě z následujících kritérií (Pilařová, Pilátová, 2016, s. 47):

- aktiva celkem 500 000 tis. Kč,
- roční úhrn čistého obratu 1 000 000 tis. Kč,
- průměrný počet zaměstnanců v průběhu účetního období 250.

3.2 Aplikování metod finanční analýzy

Tato kapitola se již dostává k praktickému uplatnění poznatků, jež byly získány v části teoretické. Prvním krokem, kterým obvykle finanční analýza začíná, je rozbor účetních výkazů, zjištění poměrů mezi položkami a trendů jejich vývoje. Jedná se analýzu absolutních ukazatelů.

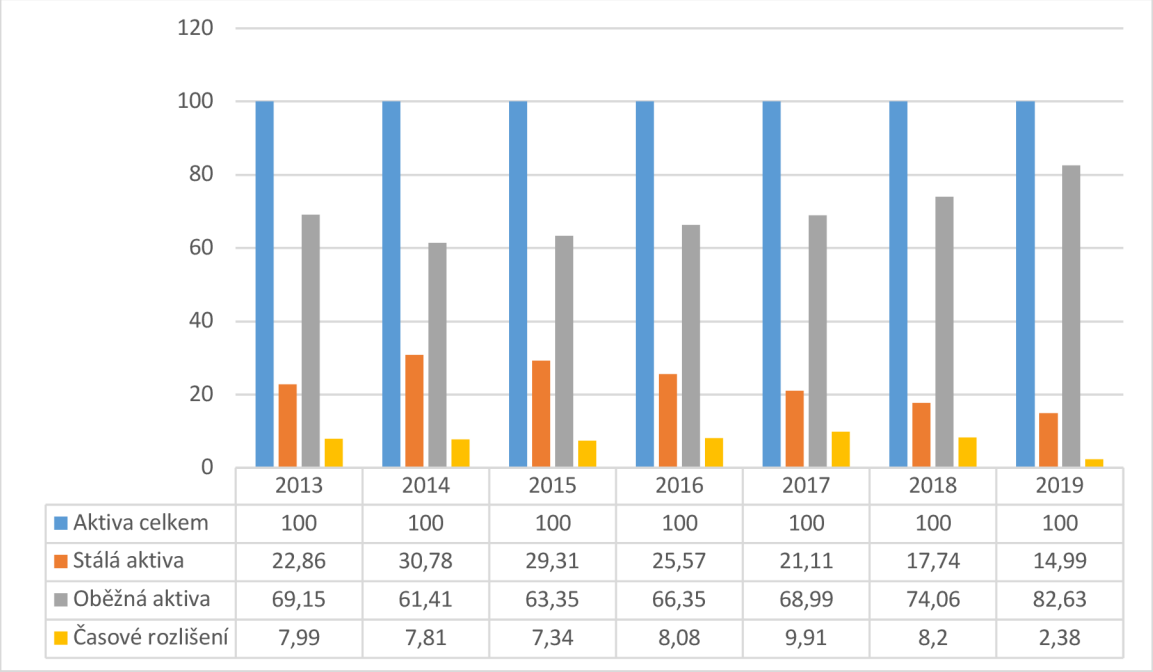
3.2.1 Analýza absolutních ukazatelů

Analýza absolutních ukazatelů poskytuje prvotní seznámení se společností a jejím hospodařením. Přestože jde o seznámení dosti obecné, není radno tuto část analýzy podceňovat, jelikož již zde se objevují první výrazné tendence, silné stránky společnosti či náznaky jejích problematických oblastí. Prvním účetním výkazem, který bude podroben analýze, je rozvaha. Absolutní ukazatele v ní zobrazené odrážejí velikost jednotlivých položek aktiv a pasiv v absolutních hodnotách ke dni sestavení účetní závěrky. Úplný přepis rozvahy společnosti Teta drogerie je možné naleznout v přílohách práce – příloha č. 2 (rozvaha – aktiva) a č. 3 (rozvaha – pasiva). Výkaz zisku a ztráty se nachází v příloze č. 4, výkaz CF v příloze č. 5.

Vertikální analýza rozvahy

Prvním krokem, který podá základní informace o analyzované společnosti je rozbor poměrů jednotlivých majetkových složek. Graf č. 1 zobrazuje ***vertikální analýzu majetkové struktury (aktiv)***:

Graf 1 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Stálá aktiva	22,86	30,78	29,31	25,57	21,11	17,74	14,99
Oběžná aktiva	69,15	61,41	63,35	66,35	68,99	74,06	82,63
Časové rozlišení	7,99	7,81	7,34	8,08	9,91	8,2	2,38

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Na první pohled je v grafu č. 1 patrná převaha oběžných aktiv ve struktuře majetku společnosti Teta drogerie. Za sledované období tvořila průměrně 69,42 % z celkové bilanční sumy. To odpovídá obchodnímu zaměření této společnosti, která se zaměřuje na nákup a prodej, nikoliv výrobu. Obchodní společnosti se zaměřují na nákup, skladování a prodej zboží v nezměněné formě zákazníkům, od nichž obdrží následně tržby, které použije znovu na nákup zboží (Máče, 2006, s. 17). Tento charakter pochopitelně ovlivňuje majetkovou a kapitálovou strukturu společnosti. Pro výrobní podniky je naopak typická převaha stálých aktiv, zde však stálá aktiva

dosahují průměrně pouze 23,19 %. V roce 2014 můžeme pozorovat nárůst stálých aktiv o 7,92 % a pokles oběžných aktiv o 7,74 % oproti výchozímu roku 2013. Od roku 2014 je však již zřejmý trend u obou těchto majetkových složek, stálá aktiva klesala až na hodnotu 14,99 % v posledním sledovaném roce, oběžná aktiva rostla až na hodnotu 82,63 %. Časové rozlišení aktiv nevykazuje žádný jednoznačný trend, avšak v roce 2019 došlo v této položce k poklesu na 2,38 %. V předchozích letech se hodnota pohybovala v rozmezí 7–9 %, s průměrnou hodnotou 7,38 %.

Tabulka č. 10 obsahuje kompletní vertikální analýzu aktiv této společnosti. Veškeré majetkové složky jsou vztaženy k bilanční sumě, což umožní lepší srovnatelnost s hodnotami konkurence a odvětví.

Tabulka 10 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Stálá aktiva	**22,86**	**30,78**	**29,31**	**25,57**	**21,11**	**17,74**	**14,99**
DNM	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
DHM	22,85	30,77	29,31	25,57	21,11	17,74	14,99
- Pozemky	0,36	0,33	0,26	0,26	0,28	0,31	0,39
- Stavby	14,54	17,87	16,49	14,31	12,08	10,25	9,25
- Hmotné movité věci a jejich soubory	6,00	11,90	12,25	10,87	8,62	6,61	5,32
- Ostatní DHM	0,00	0,00	0,00	0,01	0,01	0,01	0,01
- Poskytnuté zálohy na DHM a n. DHM	1,20	,020	0,09	0,05	0,12	0,56	0,02
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	**69,15**	**61,41**	**63,35**	**66,35**	**68,99**	**74,06**	**82,63**
Zásoby	57,23	53,35	54,76	54,63	58,61	62,11	69,06
- Materiál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,02
- Zboží	57,23	53,35	54,76	54,63	58,61	62,11	69,06
Pohledávky	7,89	6,35	7,04	10,55	8,64	9,75	12,03
- Dlouhodobé pohledávky	1,24	1,58	2,00	4,67	4,91	6,44	6,69
- Krátkodobé pohledávky	6,66	4,77	5,04	5,88	3,73	3,31	5,34
Peněžní prostředky	4,03	1,71	1,55	1,17	1,74	2,20	1,53
- v pokladně	0,62	0,59	0,54	0,43	0,88	1,13	1,11
- na účtech	3,40	1,12	1,01	0,74	0,85	1,07	0,42
Časové rozlišení aktiv	**7,99**	**7,81**	**7,34**	**8,08**	**9,91**	**8,20**	**2,38**
- Náklady příštích období	2,28	5,04	5,03	5,00	4,08	2,92	2,08
- Příjmy příštích období	5,71	2,77	2,31	3,08	5,83	5,28	0,31

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Detailnější pohled na aktiva společnosti z tabulky č. 10 odhaluje, že společnost ve sledovaném intervalu netvořila téměř žádný DNM. V příloze č. 2 vidíme, že pouze v řádech několika desítek tisíc Kč se občasně vyskytovala položka ocenitelných práv či software. Software dosáhl netto hodnoty v roce 2019 jen 11 tis. Kč, jeho naprostá většina je již odepsána, z čehož vyplývá omezenost investic do této položky majetku. DFM se v rozvaze společnosti objevil pouze v roce 2013 a to se zcela zanedbatelnou hodnotou 24 tis. Kč. Největší podíl na dlouhodobém majetku mají stavby a hmotné movité věci a jejich soubory. U staveb můžeme pozorovat klesající trend od roku 2014, u hmotných movitých věcí od roku 2015, čímž je zapříčiněn i celkový pokles podílu stálých aktiv na bilanční sumě, jenž se projevil již z pohledu na graf č. 1 z předchozí strany.

Jak již bylo řečeno, oběžná aktiva tvoří nadpoloviční většinu majetku společnosti Teta drogerie. Průměrně z 84, % jsou tvořena zásobami, jež jsou tvořeny pouze zbožím, což je dalším typickým projevem obchodního charakteru podniku. Zboží zvýšilo svůj podíl na celkovém majetku společnosti z 57,23 na 69,06 % během sledovaného intervalu. Podíl byl navýšen i u další položky oběžných aktiv, tedy u pohledávek. Z původních 7,89 % společnost navýšila do

roku 2019 vázanost majetku v této formě na 12,03 %. Pohledávky, jakožto velice důležitý prvek řízení likvidity či oběhu peněžních prostředků vyžadují detailnější rozbor. Tabulka č. 11 nám ho nabízí.

Tabulka 11 Vertikální analýza pohledávek společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pohledávky celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Dlouhodobé pohledávky	**15,69**	**24,81**	**28,47**	**44,25**	**56,85**	**66,02**	**55,59**
- Pohledávky z obchodních vztahů	0,14	0,09	0,07	16,47	16,86	12,30	1,01
- Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	4,69	0,02
- Odložená daňová pohledávka	5,52	8,94	8,49	9,90	17,67	24,31	28,25
- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	9,06	14,94	19,21	17,60	22,32	24,55	23,34
- Jiné pohledávky	0,97	0,84	0,71	0,28	0,20	0,16	2,96
Krátkodobé pohledávky	**84,31**	**75,19**	**71,53**	**55,75**	**43,15**	**33,98**	**44,41**
- Pohledávky z obchodních vztahů	19,28	32,82	29,36	10,96	14,22	8,52	7,78
- Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	38,34	0,00	0,05	0,00	0,00	0,00	0,00
- Stát – daňové pohledávky	0,00	0,00	0,00	3,77	0,01	0,07	0,88
- Krátkodobé poskytnuté zálohy	13,67	18,83	23,07	16,09	23,98	23,96	22,78
- Dohadné účty aktivní	6,32	13,18	18,03	23,07	4,18	0,91	10,91
- Jiné pohledávky	6,69	10,36	1,02	1,86	0,77	0,53	2,06

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Z analýzy struktury pohledávek vyplývá navyšování podílu dlouhodobých pohledávek, jež mají splatnost delší než jeden rok, oproti snižování podílu krátkodobých pohledávek se splatností kratší než jeden rok. Krátkodobé pohledávky lépe zajišťují tok peněžních prostředků do společnosti, proto by bylo vhodnější jejich podíl vůči dlouhodobým pohledávkám spíše navyšovat. Dlouhodobé pohledávky v roce 2013 tvořily 15,69 %, avšak v roce 2019 již 55,59 %. Na navýšení se největší měrou podílela především odložená daňová pohledávka (nárůst z 5,52 na 28,25 %) a dlouhodobé poskytnuté zálohy (nárůst z 9,06 na 23,34 %). Do dlouhodobých poskytnutých záloh jsou dle společnosti vykazovány především kauce na nájemné v pronajatých prostorách. Velký výkyv je také možné pozorovat u pohledávek z obchodních vztahů v letech 2016 až 2018, jejich podíl do roku 2019 však opět klesl na hodnotu 1,01 %. Tento výkyv mohl být do značné míry následkem fúze sloučením, ke které došlo v roce 2016 se společnostmi Salfa a.s. a Definite credit s.r.o.

U krátkodobých pohledávek jsou nejvýznamnější položkou také krátkodobé poskytnuté zálohy, jejichž podíl na celkových pohledávkách vzrostl z 13,67 na 22,78 %. Na tomto řádku společnost vykazuje zálohy na provozní náklady, např. energie, jenž souvisejí s provozem poboček v pronajatých prostorách. Pohledávky z obchodních vztahů se pohybovaly na poměrně vysokých hodnotách během let 2013 až 2015, konkrétně mezi hodnotami 19,28 a 32,82 %. V roce 2019 jejich podíl činil již pouze 7,78 %. Nižší podíly pohledávek z obchodních vztahů, ať dlouhodobých či krátkodobých, jsou u tohoto typu podnikání běžné, jelikož většina prodejů se uskutečňuje za hotové prostředky u pokladny. Nákup zboží však může společnost realizovat na fakturu, což může umožnit větší možnost a volnost v nakládání s peněžními prostředky. Závazky z obchodních vztahů budou podrobeny analýze na následujících stránkách.

Ze zbylých položek krátkodobých pohledávek je nutné jmenovat dohadné účty aktivní. Ty tvořily průměrně 10,94 % celkových pohledávek. Jedná se o zvláštní typ pohledávek, které ještě nebyly vyfakturovány či není známa jejich přesná výše.

Posledními položkami aktiv, které musejí být zmíněny, jsou peněžní prostředky a časové rozlišení aktiv. Peněžní prostředky tvořily ve sledovaném období průměrně 1,99 % majetku společnosti. Jejich podíl se však oproti výchozímu roku snížil z 4,03 na 1,53 %. Analýza likvidity a ČPK v průběhu práce odhalí, zdali společnost drží dostatečné či naopak nadbytečné množství těchto nejlikvidnějších prostředků. Časové rozlišení aktiv zahrnuje náklady příštích období a příjmy příštích období. V nákladech příštích období společnost eviduje například nájemné, pojistné či náklady na remodelling poboček. Příjmy příštích období zahrnují například franšízingové bonusy nebo přeúčtování provozních služeb odběratelům. Obě položky vykazují nepravidelné hodnoty v čase, v roce 2019 se časové rozlišení podílelo na celkových aktivech 2,38 %, což je nejnižší dosažená hodnota za sledované období.

Hlavní poznatky z vertikální analýzy aktiv můžeme porovnat s hodnotami společnosti dm drogerie a odvětvím, ve kterém oba podniky rozvíjejí svou činnost. Účetní výkazy společnosti dm drogerie se nacházejí v přílohách práce. Rozvaha této společnosti je k naleznutí v příloze č. 6 (aktiva) a příloze č. 7 (pasiva), výkaz zisku a ztráty v příloze č. 8, výkaz CF v příloze č. 9. Oborové průměry odvětví G-47 se nacházejí v přílohách č. 10 (rozvaha – aktiva), č. 11 (rozvaha – pasiva) a č. 12 (výkaz zisku a ztráty).

Kompletní vertikální analýza aktiv společnosti dm drogerie se nachází v příloze č. 13, stejná analýza pro odvětví G-47 v příloze č. 14. Jak bylo zmíněno, rozsah práce neumožňuje porovnání všech položek v každém sledovaném roce pro všechny tři subjekty. V analýze rozdílových, poměrových a souhrnných ukazatelů však budou všechny důležité položky účetních výkazů zahrnuty, proto není nutné jim věnovat přílišnou pozornost v analýze absolutních ukazatelů. Pro zachycení hlavních myšlenek byla vytvořena následující tabulka č. 12, ve které jsou porovnány pouze dosažené průměry za celý sledovaný interval.

Tabulka 12 Srovnání hlavních poznatků vertikální analýzy majetkové struktury analyzovaných subjektů (v %)

	Teta drogerie	dm drogerie	Odvětví G-47
Aktiva celkem	**100**	**100**	**100**
Stálá aktiva	**23,19**	**32,66**	**52,28**
Oběžná aktiva	**69,42**	**65,66**	**46,67**
Zásoby	58,54	43,23	18,75
- Zboží	58,54	42,83	18,38
Pohledávky	8,89	17,72	13,97
- Dlouhodobé pohledávky	3,93	2,26	-
- Krátkodobé pohledávky	4,96	15,46	-
Peněžní prostředky	1,99	4,71	12,11

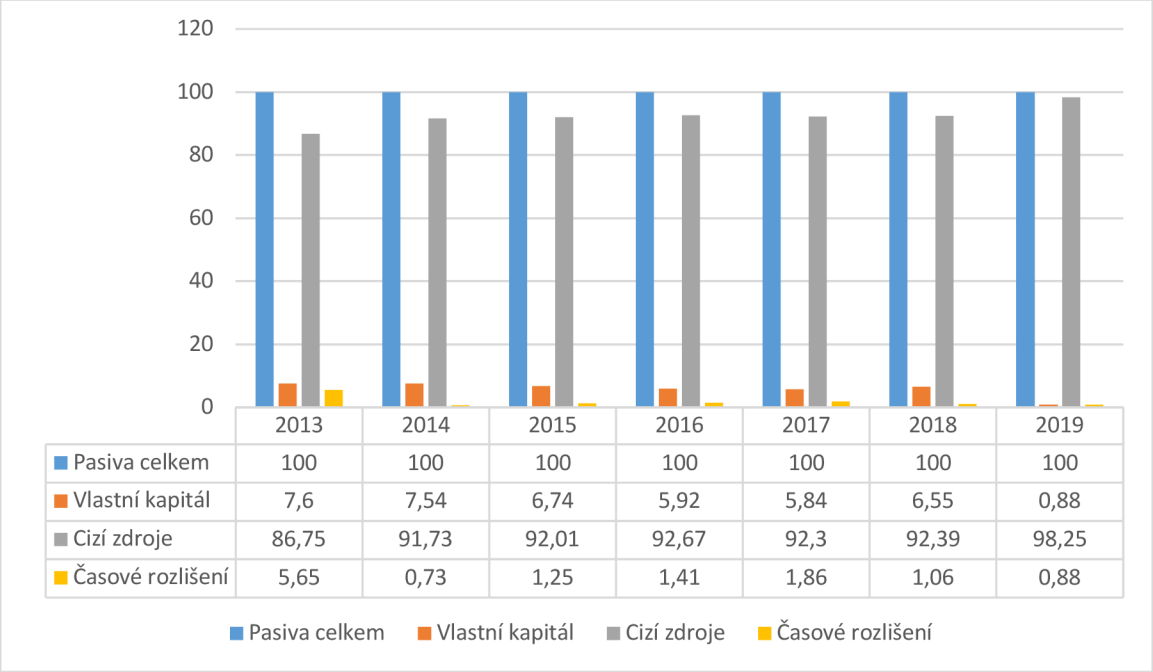
Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Teta drogerie měla v průměru nejmenší podíl stálých aktiv na celkovém majetku (23,19 %), největšího podílu bylo dosaženo v odvětví (52,28 %). Zároveň podíl oběžných aktiv byl u Teta drogerie nejvyšší (69,42 %). To může vypovídat například o dobré likviditě analyzované společnosti či velké odepsanosti jejího majetku. Tyto možnosti budou v průběhu analýzy postupně prověřeny. Všechny tři subjekty v průběhu času zaznamenávaly stejné trendy, tedy postupný pokles podílu stálých aktiv a nárůst aktiv oběžných. U všech tří subjektů byly také průměrně téměř všechny zásoby tvořeny zbožím, což potvrzuje jejich obchodní zaměření. Nejvíce kapitálu držela v zásobách Teta drogerie (58,54 %), nejméně odvětví (18,75 %). Odvětví totiž ukazuje průměry za různé maloobchodní subjekty, nikoliv jen za drogistický

sektor, což může srovnání v některých případech zkreslovat. Teta drogerie má nejnižší průměrný podíl pohledávek na bilanční sumě (8,89 %). Dm drogerie disponuje zároveň větším množstvím krátkodobých pohledávek (15,46 %), což ji poskytuje výhodu v oblasti likvidity oproti analyzované společnosti. Rozlišení krátkodobých a dlouhodobých pohledávek u odvětví není známo. Průměrný podíl peněžních prostředků na celkových aktivech je také nejnižší u Teta drogerie (1,99 %), v odvětví činil 12,11 %. Ukazatel peněžní likvidity, jenž bude analyzován později, odhalí, zdali je toto množství peněžních prostředků pro Tetu drogerii dostatečné či nikoliv.

Na následujícím grafu č. 2 se nachází ***vertikální analýza kapitálové struktury***, jež postihuje poměry mezi položkami pasiv společnosti Teta drogerie.

Graf 2 Vertikální analýza kapitálové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)



	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní kapitál	7,6	7,54	6,74	5,92	5,84	6,55	0,88
Cizí zdroje	86,75	91,73	92,01	92,67	92,3	92,39	98,25
Časové rozlišení	5,65	0,73	1,25	1,41	1,86	1,06	0,88

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Vertikální analýza pasiv poukázala na jednoznačnou tendenci k financování společnosti pomocí cizích zdrojů. Za sledované období se navíc disproporce mezi vlastním a cizím kapitálem navýšila. Vlastní kapitál zaznamenal pokles z 7,60 na 0,88 %, cizí zdroje nárůst z 86,75 na 98,25 %. Nejvýraznější změnu je možné pozorovat mezi roky 2018 a 2019. Pokles vlastního kapitálu byl způsoben změnou účetní metody, jež se týkala výpočtu odložené daně a tvorby rezerv na uzavírání prodejen na konci nájemní smlouvy (Justice, 2021a). Jak společnost v příloze účetní závěrky dále uvádí, tato změna ovlivnila i minulé období. Za rok 2018 jsou v této práci však uvedena data, která společnost vykazovala před změnou účetní metody, což působí dojmem náhlého propadu vlastního kapitálu v roce 2019, avšak neznehodnocuje analýzu předchozího roku. Průměrná hodnota dosaženého podílu na celkových pasivech u vlastního kapitálu činila pouze 5,87 %, u cizích zdrojů 92,30 %. Časové rozlišení pasiv zaznamenalo pokles z 5,65 na 0,88 %, jeho průměrná hodnota činila 1,83 %.

Již na základě této obecné vertikální analýzy můžeme usoudit, že v žádném roce ze sledovaného období nebylo naplněno zlaté pravidlo vyrovnání rizika, jelikož cizí kapitál má ve struktuře pasiv nadpoloviční většinu. Zbylá bilanční pravidla budou prověřena v průběhu práce.

Podrobnější vertikální analýza kapitálové struktury se nachází v následující tabulce č. 13.

Tabulka 13 Vertikální analýza kapitálové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Vlastní kapitál	**7,60**	**7,54**	**6,74**	**5,92**	**5,84**	**6,55**	**0,88**
Základní kapitál	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0,63	6,65	5,91	6,00	5,74	6,31	3,23
- Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	0,08	6,17	5,53	6,00	5,74	6,31	7,16
- Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0,56	0,49	0,38	0,00	0,00	0,00	-3,93
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	6,96	0,88	0,83	-0,08	0,09	0,24	-1,86
Cizí zdroje	**86,75**	**91,73**	**92,01**	**92,67**	**92,30**	**92,39**	**98,25**
Rezervy	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	5,00
Závazky	86,75	91,73	92,01	92,66	92,30	92,39	93,25
- Dlouhodobé závazky	0,01	10,04	7,96	10,89	2,74	0,07	0,02
- Krátkodobé závazky	86,74	81,69	84,05	81,78	89,56	92,32	93,22
Časové rozlišení pasiv	**5,65**	**0,73**	**1,25**	**1,41**	**1,86**	**1,06**	**0,88**
- Výdaje příštích období	5,65	0,73	1,25	1,41	1,86	0,95	0,78
- Výnosy příštích období	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,12	0,10

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Základní kapitál drží společnost na stabilní hodnotě 100 tis. Kč, proto se ve vertikální analýze jeho výše téměř neodrazila, avšak nelze tvrdit, že se základní kapitál ve společnosti nevyskytuje. Výsledek hospodaření minulých let zaznamenal znatelný skok v období 2013/2014, kdy se jeho podíl na pasivech zvýšil z 0,08 na 6,65 %. Další větší výkyv se vyskytl mezi roky 2018 a 2019. Výsledek hospodaření minulých let zde poklesnul z 6,31 na 3,23 %, což bylo způsobeno již zmíněnou změnou účetní metody, vykázáním záporné hodnoty v položce jiného výsledku hospodaření minulých let a tím snížením celkových kumulovaných zisků společnosti. Zdali se na snížení podílel například i nárůst absolutní hodnoty pasiv nám odhalí horizontální analýza. Výsledek hospodaření běžného účetního období se na pasivech podílel velmi solidní hodnotou 6,96 % v prvním sledovaném roce. Od tohoto roku se však jeho podíl pohyboval jen mezi hodnotami 0,88 až -1,86 %, přičemž nejvyšší záporné hodnoty bylo dosaženo v roce 2019.

U cizích zdrojů vidíme, že jsou tvořeny téměř pouze závazky. Jen v roce 2019 se objevuje v položce rezerv významnější hodnota, která činí 5 %. Bližší pohled na analýzu závazků nabízí tabulka č. 14.

Tabulka 14 Vertikální analýza závazků společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Závazky celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Dlouhodobé závazky	**0,01**	**10,94**	**8,65**	**11,75**	**2,97**	**0,07**	**0,03**
- Dlouhodobé přijaté závazky	0,01	0,01	0,01	0,01	0,01	0,02	0,03
- Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	10,93	8,64	11,74	2,95	0,00	0,00
Krátkodobé závazky	**99,99**	**89,06**	**91,35**	**88,25**	**97,03**	**99,93**	**99,97**
- Závazky k úvěrovým institucím	17,37	16,90	16,90	26,85	24,94	23,61	33,44
- Krátkodobé přijaté zálohy	0,02	0,14	0,06	0,13	0,18	0,10	0,09
- Závazky z obchodních vztahů	64,72	67,57	69,45	56,41	65,32	66,95	55,17
- Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	13,48	0,00	0,00	0,00	0,00	0,11	0,00
Závazky ostatní	**4,41**	**4,45**	**4,94**	**4,86**	**6,59**	**9,16**	**11,27**
- Závazky k zaměstnancům	1,38	1,16	1,07	1,29	1,58	1,92	1,93
- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,70	0,63	0,59	0,75	0,90	1,10	1,08
- Stát – daňové závazky a dotace	1,41	1,04	1,47	0,91	2,13	2,60	4,70
- Dohadné účty pasivní	0,90	1,60	1,78	1,92	1,98	3,55	3,55

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Dlouhodobé závazky se na celkových závazcích podílely ve sledovaném období průměrně pouze 4,91 %, v posledních dvou letech nedosahovaly ani jednoho procenta. Tyto závazky byly tvořeny úvěrem poskytnutým mateřskou společností Solvent ČR s.r.o., jenž byl vykázán v položce závazky – ovládaná nebo ovládající osoba.

Krátkodobé závazky tvořily průměrně 95,08 % všech závazků. V letech 2013, 2018 a 2019 bylo téměř 100 % všech závazků krátkodobých. To vytváří vysoký tlak na platební schopnost podniku a jeho potřebu pracovního kapitálu, jelikož doba na hrazení závazků je kratší, než kdyby podnik využíval i dlouhodobé cizí zdroje. Zdali z tohoto zjištění plyne pro společnost ohrožení finanční stability či je schopna bezproblémově své závazky splácet se ukáže především v pozdější analýze zadluženosti a likvidity.

Teta drogerie využívá ke svému financování krátkodobé bankovní úvěry, jejich procentní podíl na celkových závazcích se za sledované období navýšil z 17,37 na 33,44 %. Krátkodobé závazky z obchodních vztahů tvořily průměrně 63,47 % všech závazků. Již bylo zmíněno, že prodej za hotové a nákup na fakturu může přinášet obchodním společnostem výhodu v podobě volných peněžních prostředků, díky které se dá ustát i vysoké zadlužení krátkodobými závazky. Nakládání s pohledávkami a závazky bude více rozebráno v analýze aktivity, ve které se ukáže, v jaké míře obchodní partneři poskytují této společnosti dodavatelský úvěr.

Ostatní závazky, s průměrným podílem na celkových závazcích 6,52 %, narostly z 4,41 na 11,27 %. Obsahují například závazky k zaměstnancům, daňové závazky a dotace či dohadné účty pasivní. Všechny tyto položky v čase rostly, nevyskytuje se zde však žádný extrémní výkyv či jev, který by bylo nutné blíže analyzovat.

Opět je na místě provést srovnání základních charakteristik zjištěných z vertikální analýzy pasiv s ostatními subjekty, jež tato práce pro srovnání využívá. Kompletní vertikální analýza kapitálové struktury společnosti dm drogerie se nachází v příloze č. 13, pro odvětví G-47 v příloze č. 14. Následující srovnání, jenž vychází ze zmíněných příloh, je umístěno ve zjednodušené, souhrnné tabulce č. 15. Uvedeny jsou opět pouze hodnoty průměrné za celý sledovaný interval.

Tabulka 15 Srovnání hlavních poznatků vertikální analýzy kapitálové struktury analyzovaných subjektů (v %)

	Teta drogerie	dm drogerie	Odvětví G-47
Pasiva celkem	**100**	**100**	**100**
Vlastní kapitál	**5,87**	**60,85**	**41,63**
Základní kapitál	0,00	11,74	21,07
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	4,92	37,17	16,19
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	1,01	11,48	4,38
Cizí zdroje	**92,30**	**38,53**	**57,50**
Rezervy	0,71	5,67	2,03
Závazky	91,58	32,85	51,16
- Dlouhodobé závazky	4,53	0,50	14,47
- Krátkodobé závazky	87,05	32,35	36,67

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Teta drogerie využívá nejvíce rizikové financování ze všech srovnávaných společností. Můžeme sledovat, že v analyzovaném intervalu činil její vlastní kapitál pouze 5,87 %, oproti společnosti dm drogerie, kde činil 60,85 %, a odvětví G-47 s průměrnou hodnotou 41,63 %. Analogicky lze číst i průměrné využívání cizích zdrojů, které se u Teta drogerie pohybovalo téměř ke 100 %. Rozdíly můžeme spatřovat především v nízké hodnotě základního kapitálu analyzované společnosti, ačkoliv i u zbylých dvou subjektů jeho podíl na pasivech v čase klesal. Dm drogerii a odvětví se také daří lépe financovat ze zisků minulých let i ze zisků daných účetních období, kde svými výsledky vyčnívá především dm drogerie. U všech tří společností tvoří většinu cizích zdrojů závazky. Teta drogerie i dm drogerie pak využívají téměř výhradně krátkodobé závazky, u dm drogerie je však situace příznivější, jelikož její zadlužení je celkově výrazně nižší. V odvětví vidíme průměrně větší sklon k využívání i dlouhodobých závazků, což je pro finanční stabilitu výhodnější a méně riskantní. Opět bude záležet na poměrových ukazatelích, díky kterým zjistíme, jestli je toto financování společnosti Teta drogerie přípustné či nikoliv.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza VZZ je rozdělena na dvě části. V první části je provedena ***vertikální analýza výnosů***, jejíž výsledky jsou zobrazeny v následující tabulce č. 16.

Tabulka 16 Vertikální analýza výnosů společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Výnosy celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,21	0,23	0,65	0,71	0,77	0,88	1,75
Tržby za prodej zboží	91,06	95,18	93,92	94,25	94,14	94,68	94,44
Ostatní provozní výnosy	8,71	4,58	5,41	5,01	5,05	4,41	3,77
Výnosové úroky a podobné výnosy	0,03	0,00	0,00	0,01	0,02	0,03	0,02
Ostatní finanční výnosy	0,00	0,01	0,02	0,02	0,02	0,00	0,03

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Struktura výnosů ukazuje jednoznačnou převahu tržeb za prodej zboží, čímž opět potvrzuje obchodní charakter společnosti. Průměrně 93,95 % veškerých výnosů pramení společnosti z těchto tržeb. Jejich podíl na výnosech za sledovaný interval vzrostl z 91,06 na 94,44 %.

Můžeme pozorovat, že i tržby z prodeje výrobků a služeb zaznamenaly mírný nárůst, jejich konečný podíl na výnosech však činí pouhých 1,75 %. Pokles byl naopak vykázán v ostatních provozních výnosech, kde se konkrétně jedná o položku jiných provozních výnosů, která není v účetní závěrce a příloze blíže specifikována. Ostatní finanční výnosy či výnosové úroky hrají ve struktuře výnosů zanedbatelnou roli.

Následuje ***vertikální analýza nákladů***, zobrazená v tabulce č. 17, jež obsahuje o něco složitější strukturu než výnosy.

Tabulka 17 Vertikální analýza nákladů společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Náklady celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Výkonová spotřeba	**85,50**	**82,82**	**83,41**	**82,35**	**81,71**	**81,46**	**81,40**
- Náklady vynaložené na prodané zboží	68,22	64,42	64,73	65,57	64,92	64,73	64,40
- Spotřeba materiálu a energie	3,77	3,00	2,40	2,24	2,25	2,18	2,32
- Služby	13,51	15,40	16,28	14,54	14,54	14,54	14,67
Aktivace (-)	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-0,01
Osobní náklady	**11,07**	**11,91**	**10,40**	**12,23**	**13,49**	**13,93**	**14,34**
- Mzdové náklady	8,24	8,50	7,24	8,53	9,51	9,86	10,20
- Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	2,83	3,42	3,16	3,70	3,98	4,07	4,14
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,20	3,31	3,92	4,00	3,88	3,74	2,90
Ostatní provozní náklady	0,69	1,68	1,86	1,17	0,73	0,64	1,04
Nákladové úroky a podobné náklady	0,17	0,07	0,14	0,13	0,11	0,15	0,25
Ostatní finanční náklady	0,06	0,05	0,05	0,04	0,05	0,04	0,07
Daň z příjmů	0,31	0,16	0,22	0,07	0,02	0,03	0,02

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Nejvyšší podíl na celkových nákladech vykazuje položka výkonové spotřeby, s průměrnou hodnotou 82,66 %. Od roku 2015 můžeme pozorovat mírný klesající trend podílu této složky, v roce 2019 dosáhla své nejnižší hodnoty 81,40 %. Z výkonové spotřeby se jedná především o náklady vynaložené na prodané zboží (průměrná hodnota 65,28 %) a služby (průměrná hodnota 14,78 %). Zatímco podíl nákladů vynaložených na prodané zboží se společnosti daří snižovat, náklady na služby zaznamenaly mírný nárůst. Spotřeba materiálu a energie, což je náklad typický spíše pro výrobní podniky, taktéž poklesla z 3,77 na 2,32 %.

Podíl osobních nákladů v čase zaznamenal růst z 11,07 na 14,34 %, což se dá předpokládat u rostoucích společností, které rozšiřují své personální zajištění. V této finanční analýze bude v pozdějších částech zjišťována také produktivita zaměstnanců, která odhalí, zdali roste počet zaměstnanců společně s tržbami a zda současně roste i produktivita práce z tržeb, což je pro společnost žádoucí jev. V opačném případě by rostoucí podíl osobních nákladů znamenal pro společnost Teta drogerie spíše negativní zatížení a problematickou personální situaci.

Úpravy hodnot v provozní oblasti tvoří z naprosté většiny odpisy majetku. Jejich trend byl do roku 2016 rostoucí, od tohoto roku poté klesající. Odpisy se na nákladech společnosti podílely průměrně 3,42 %. Ostatní nákladové položky nevykazují významné hodnoty. Za zmínku stojí nákladové úroky a podobné náklady, které se průměrně na nákladech podílely pouze z 0,14 %, což je hodnota velice nízká, pokud bereme v úvahu velmi vysoké zadlužení této společnosti. Důvodem je, že k financování tato společnost využívá cizích zdrojů poskytnutých mateřskou společností Solvent ČR s.r.o. (Justice, 2021a). Skutečnost, že je cizí kapitál poskytován subjektem v rámci spřízněné skupiny je pro Tetu drogerii mnohem pozitivnější, než kdyby

využívala ve větší míře k financování například zdroje od externích investorů či z bankovního sektoru.

Zajímavý pohled na srovnání výnosů a nákladů mezi společnostmi Teta drogerie, dm drogerie a souhrnnými hodnotami za celé odvětví G-47 umožňuje tabulka č. 18. V této tabulce jsou jednotlivé položky VZZ vztaženy k celkovým tržbám. Tabulka poté vypovídá nejen o tom, jaký podíl na celkových tržbách mají tržby z prodeje výrobků a služeb a tržby za prodej zboží, ale především, co se nákladů týče, kolik z celkových tržeb u sledovaných subjektů spotřebují jednotlivé položky nákladů. Ze srovnání hodnot mezi těmito tabulkami lze nahlédnout na to, v jakém druhu nákladů má daný subjekt relativně vyšší úspory či ztrácí více tržeb. Z praktických důvodů je na této straně uvedena pouze tabulka s hodnotami společnosti Teta drogerie, stejné tabulky pro společnost dm drogerie a odvětví G-47 se nacházejí v přílohách práce č. 17 a č. 18. Následující analýza vychází z porovnání všech těchto zmíněných tabulek a příloh.

Tabulka 18 Podíl vybraných položek VZZ na celkových tržbách společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
- Tržby z prodeje výrobků a služeb	0,23	0,24	0,68	0,74	0,81	0,92	1,82
- Tržby za prodej zboží	99,77	99,76	99,32	99,26	99,19	99,08	98,18
Výkonová spotřeba	**89,94**	**86,35**	**87,78**	**86,77**	**86,06**	**85,15**	**85,22**
- Náklady vynaložené na prodané zboží	71,76	67,16	68,12	69,09	68,38	67,67	67,43
- Spotřeba materiálu a energie	3,96	3,13	2,53	2,36	2,37	2,28	2,43
- Služby	14,21	16,06	17,13	15,32	15,31	15,20	15,36
Osobní náklady	**11,64**	**12,42**	**10,94**	**12,88**	**14,20**	**14,56**	**15,02**
- Mzdové náklady	8,67	8,86	7,62	8,99	10,02	10,31	10,68
- Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	2,97	3,56	3,32	3,89	4,19	4,25	4,33
Úpravy hodnot v provozní oblasti	2,32	3,45	4,13	4,21	4,09	3,91	3,03
Ostatní provozní náklady	0,72	1,75	1,96	1,23	0,77	0,67	1,09
Nákladové úroky a podobné náklady	0,18	0,07	0,14	0,14	0,12	0,16	0,26
Ostatní finanční náklady	0,06	0,06	0,05	0,05	0,05	0,05	0,07
Daň z příjmů	0,33	0,16	0,23	0,08	0,02	-0,03	0,02

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

U všech tří subjektů, tzn. Teta drogerie, dm drogerie a odvětví G-47, můžeme pozorovat absolutní převahu tržeb za prodej zboží. U Teta drogerie je tento podíl nejvyšší, činil průměrně 99,22 %, u dm drogerie 98,01 % a u odvětví G-47 96,04 %. Tento podíl u Teta drogerie ve sledovaném období klesal (z 99,77 na 98,18 %), z čehož vyplývá, že se navyšoval podíl tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb (z 0,23 na 1,82 %). U dm drogerie a odvětví G-47 lze pozorovat opačný trend, tedy růst tržeb za prodej zboží a pokles tržeb z prodeje výrobků a služeb. Zdá se tedy, že do roku 2019 společnost Teta drogerie navyšovala diverzifikaci svých tržeb v podobě zařazování více vlastních výrobků a služeb. Vzhledem k tomu, že ve struktuře oběžných aktiv je každoročně nulová hodnota v položce výrobků, všechny tyto tržby musely plynout z poskytování služeb. V roce 2019 má však podíl těchto tržeb stále nejvyšší hodnotu v případě odvětví G-47 (3,32 %), oproti Teta drogerie (1,82 %) a dm drogerie (1,40 %).

Výkonovou spotřebu, největší nákladovou položku u všech tří subjektů, se podařilo v Teta drogerie snížit z 89,94 na 85,22 %, průměrná hodnota činila 86,75 %. V případě odvětví došlo

také ke snížení z 88,23 % na téměř identickou hodnotu jako u Teta drogerie, tedy 85,21 %. Průměrná hodnota v odvětví činila 86,67 %, což je hodnota také velice podobná. U dm drogerie vidíme velmi lehký nárůst za sledované období z 80,79 na 81,01 %. Podíl výkonové spotřeby na tržbách této společnosti je každoročně velmi stabilní, pohyboval se mezi hodnotami 80,33 a 82,07 %. Průměrná hodnota u dm drogerie činila 80,87 %. Největší podíl tržeb na výkonovou spotřebu tedy padne u Teta drogerie, následuje odvětví a poté dm drogerie. Pozitivně se dá pro analyzovanou společnost hodnotit postupně se snižující podíl této položky, což je způsobeno především poklesem nákladů vynaložených na prodané zboží (ze 71,76 na 67,43 %) a spotřeby materiálu a energie (z 3,96 na 2,43 %). Mírně narostl podíl nákladů na služby (z 14,21 na 15,36 %).

Podíl osobních nákladů na celkových tržbách zaznamenal ve sledovaném období růst u všech tří subjektů, největší však u Teta drogerie (z 11,64 na 15,02 %). U dm drogerie se jednalo o růst z 10,30 na 11,91 % a v odvětví z 7,28 na 8,80 %. U podílu této položky vidíme v případě Teta drogerie nárůst o 1,94 % v období 2015/2016, což může být způsobeno fúzí, která v tomto období proběhla se společností SALFA a.s. Tato společnost se zabývala nákupem, skladováním a prodejem zdravotnických prostředků, provozováním nestátního zdravotnického zařízení – lékárny základního typu (Peníze, 2021). Společnost Teta drogerie tímto krokem rozšířila svou podnikatelskou činnost o poskytování zdravotních služeb, konkrétně o prodej hromadně vyráběných léčivých přípravků. Nejvíce tržeb spotřebují osobní náklady v průměru tedy u společnosti Teta drogerie (13,09 %), následuje dm drogerie (11,02 %) a nejmenší průměrný podíl nacházíme v odvětví (7,85 %). Tato položka je tvořena mzdovými náklady a náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady, které ze sledované období pochopitelně také rostly. Na základě informací o průměrném počtu zaměstnanců v každém sledovaném roce bude možné v práci vypočítat, kolik finálního efektu přinesl jeden pracovník, případně i to, jaké náklady na něj musela společnost průměrně vynaložit. Tato pozdější analýza odhalí, ve které ze sledovaných společností je personální situace efektivnější a produktivita práce vyšší.

Zbylé položky nevykazují hodnoty, jež by bylo nutné dále detailněji analyzovat. Úpravy hodnot v provozní oblasti, jež jsou tvořeny odpisy, vykazují v Teta drogerii průměrně 3,59 % oproti 2,59 % v případě dm drogerie. Vyšší podíl odpisů může znamenat buď větší objem stálých aktiv či menší odepsanost majetku. Tyto dva aspekty budou v práci zkoumány později. Daň z příjmů činila průměrně pouhých 0,11 % u Teta drogerie, u dm drogerie 0,94 % a v případě odvětví 0,65 %. Daň z příjmu se však počítá ze zisku, nikoliv z tržeb. Nižší podíl v případě Teta drogerie může být způsoben dosažením relativně vyšších tržeb oproti zbylým dvěma subjektům, avšak více pravděpodobným důvodem je dosažení nízkého či záporného zisku, což také napověděla tabulka č. 13 s vertikální analýzou pasiv společnosti Teta drogerie, kde se podíl VH běžného účetního období na financování společnosti pohyboval mezi lety 2014 až 2019 pouze hodnotami blízkými nule či zápornými.

Horizontální analýza rozvahy

Po aplikování vertikální analýzy na účetní výkazy je třeba také zhodnotit absolutní hodnoty jednotlivých položek a jejich meziroční změny. To nám umožňuje provedení horizontální analýzy. Pořadí účetních výkazů či jejich složek je stejné jako v případě vertikální analýzy. V tabulce č. 19 je zobrazena ***horizontální analýza majetkové struktury.***

Tabulka 19 Horizontální analýza majetkové struktury společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Aktiva celkem	**14,11**	**27,43**	**15,30**	**3,05**	**- 7,49**	**- 8,59**
Stálá aktiva	**53,66**	**21,36**	**0,59**	**- 14,94**	**- 22,25**	**- 22,75**
DNM	- 57,14	- 100,00	0,00	- 50,00	1250,00	- 79,63
DHM	53,71	21,37	0,59	- 14,94	- 22,26	- 22,75
- Pozemky	3,69	0,00	15,44	14,27	0,00	16,22
- Stavby	40,26	17,58	0,08	- 13,03	- 21,49	- 17,46
- Hmotné movité věci a jejich soubory	126,48	31,11	2,29	- 18,25	- 29,08	- 26,46
- Ostatní DHM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Poskytnuté zálohy na DHM a n. DHM	- 81,19	- 42,85	- 30,16	126,37	342,50	- 96,97
DFM	- 100,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	**1,34**	**31,44**	**20,76**	**7,16**	**- 0,70**	**1,99**
Zásoby	6,38	30,78	15,04	10,56	- 1,98	1,63
- Materiál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
- Zboží	6,38	30,78	15,04	10,56	- 1,98	1,63
Pohledávky	- 8,23	41,28	72,72	- 15,55	4,39	12,80
- Dlouhodobé pohledávky	45,10	62,12	168,49	8,49	21,21	- 5,02
- Krátkodobé pohledávky	- 18,15	34,41	34,61	- 34,64	- 17,78	47,41
Peněžní prostředky	- 51,50	15,32	- 13,00	52,99	17,25	- 36,48
- v pokladně	8,16	15,67	- 8,71	113,82	18,35	- 10,02
- na účtech	- 62,44	14,78	- 15,00	18,22	16,12	- 64,34
Časové rozlišení aktiv	**11,48**	**19,77**	**26,99**	**26,29**	**- 23,40**	**- 73,45**
- Náklady příštích období	151,77	27,20	14,68	- 16,04	- 33,65	- 35,05
- Příjmy příštích období	- 44,64	6,25	53,81	95,02	- 16,23	- 94,71

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Celková aktiva společnosti vykazovala meziroční růst až do roku 2017, nejvyšší nárůst přišel v období 2014/2015, kdy se aktiva navýšila o 27,43 % (+477 768 tis. Kč). Mezi lety 2015 a 2016 došlo k druhému nejvyššímu navýšení aktiv a to o 15,30 % (+339 735 tis. Kč), na čemž se podílela již v práci zmíněná fúze a rozšíření drogistického maloobchodu o provozování lékáren. Od roku 2017 vidíme pokles aktiv nejprve o 7,49 % a poté o 8,59 %. Celkově se však za sledované období aktiva navýšila z 1 526 577 na 2 230 330 tis. Kč, což odpovídá nárůstu o 46,10 % (+703 753 tis. Kč). Navyšování majetku je známkou úspěšného podnikání, pokud jej doprovází například růst tržeb, pokles aktiv v posledních dvou obdobích však může vypovídat o finančních potížích, které společnost musela řešit odprodejem části svých aktiv. Pokles může být ovšem také způsoben omezením investiční činnosti pod úroveň odpisů, které by tak postupně ukrajovaly z hodnoty stálých aktiv.

U stálých aktiv vidíme nárůst až do roku 2016, z původní hodnoty 348 912 na 654 504 tis. Kč, tedy o 87,58 %. V následujících letech pak vždy došlo k meziročnímu úbytku této majetkové složky. Vertikální analýza prokázala, že relativní podíl stálých aktiv na majetku společnosti se však postupně snižoval již od roku 2014. V posledním sledovaném roce měla stálá aktiva hodnotu 334 350 tis. Kč, což je o 14 562 tis. Kč méně než v roce 2013 (-4,17 %). Po rozboru tabulky č. 19 bude následovat analýza odepsanosti majetku, která horizontální analýze aktiv přinese určité souvislosti a doplnění.

Pozemky společnosti dosáhly růstu z 5 495 na 8 736 tis. Kč, tedy o 58,98 %. Pozemky se neodepisují, jelikož si svou hodnotu drží a nedochází k opotřebení, proto tato položka může vykázat pokles pouze v případě prodeje, k čemuž ve sledovaném období nedošlo. U staveb je vidět současný růst s celkovou bilanční sumou až do roku 2016, kde mají stavby svou maximální hodnotu 372 798 tis. Kč. Od období 2016/2017 však dochází již pouze k poklesu. Mezi lety 2013 a 2019 se hodnota staveb snížila z 221 905 na 206 383 tis. Kč (-6,99 %). Opět je třeba podrobnější analýzy odpisů společnosti a VZZ, ve které se ukáže, zdali je pokles

způsoben omezením investic do staveb či například jejich prodejem. Horizontální analýza VZZ odhalí, zdali se v položce tržeb za prodej dlouhodobého majetku objevují významnější hodnoty či nikoliv. Podobný vývoj zaznamenaly také hmotné movité věci a jejich soubory, po růstu do roku 2016 přichází pokles. Od roku 2013 do roku 2019 je v této položce však vykázaný menší nárůst, konkrétně z hodnoty 91 562 na 118 596 tis. Kč (+29,52 %). Ostatní položky stálých aktiv hrají v majetkové struktuře společnosti jen zanedbatelnou roli.

Na tomto místě je vhodné uvést výši odepsanosti jednotlivých složek dlouhodobého majetku, jež je zobrazena v následující tabulce č. 20.

Tabulka 20 Odepsanost dlouhodobého majetku společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Stálá aktiva	**43,56**	**36,45**	**40,04**	**50,69**	**61,31**	**70,66**	**77,84**	**54,36**
DNM	79,16	91,07	100,00	99,86	99,93	99,08	99,81	**95,55**
- Software	100,00	100,00	100,00	100,00	100,00	97,78	99,54	**99,61**
- Ocenitelná práva	41,66	75,00	100,00	99,76	99,88	100,00	100,00	**88,04**
DHM	43,53	36,42	40,01	50,47	61,15	70,54	77,75	**54,26**
- Stavby	35,69	36,06	40,00	49,98	59,85	69,57	75,65	**52,40**
Hmotné movité věci a jejich soubory	54,44	30,75	35,15	47,85	60,88	72,11	80,17	**54,47**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Výše uvedená tabulka nám napovídá, že pokles celkové hodnoty dlouhodobého majetku je zapříčiněn nízkými investicemi. Odepsanost stálých aktiv se meziročně snížila pouze v období 2013/2014, kdy došlo k nárůstu především u položky staveb (+40,26 %) a hmotných movitých věcí a jejich souborů (+126,48 %). To znamená, že pouze v tomto roce společnost investovala více, než odepsala. Zastarávání majetku je zřejmé. Přestože průměrná výše odepsanosti stálých aktiv činila za sledované období 54,36 %, od roku 2015 je vidět jasný rostoucí trend, v roce 2019 již byl tento majetek odepsán z 77,84 %. Relativně nízké hodnoty odepsanosti majetku z počátku sledovaného období zkreslují tyto průměrné hodnoty. Například software společnosti měl mezi lety 2013 a 2018 nulovou hodnotu netto, byl již zcela odepsán. V roce 2018 lze vidět nárůst této položky v důsledku investice na 54 tis. Kč, v roce 2019 činila již pouze 11 tis. Kč. Zastarávání staveb nabralo také od roku 2015 na síle, stejně jako u hmotných movitých věcí a jejich souborů.

Tabulku č. 20 je třeba mít na paměti i při hodnocení některých dalších ukazatelů, které se v praktické části práce objeví. Nedostatečné investice a odepisování tedy vysvětlují také poznatek z vertikální analýzy aktiv, který se týkal postupného snižování podílu stálých aktiv na bilanční sumě. Ve srovnání se společností dm drogerie a odvětvím G-47 pravděpodobně Teta drogerie disponuje o něco více zastaralým majetkem, jelikož zbylé dva subjekty dosahovaly značně vyšších podílů stálých aktiv na celkovém majetku. To v budoucích letech způsobí společnosti Teta drogerie vyšší náklady na obnovu dlouhodobého majetku.

Pokud se vrátíme k tabulce č. 19, zjistíme, že zatímco DFM je v rozvaze vykázán pouze v roce 2013 (v položce jiného DFM s hodnotou 24 tis. Kč), oběžná aktiva se vyznačují růstem téměř v každém sledovaném roce. To zapříčinilo celkový nárůst ve sledovaném období z 1 055 650 na 1 842 842 tis. Kč (+74,56 %). Nejvyšší nárůst vidíme v období 2014/2015 (+31,44 %) a poté 2015/2016 (+20,76 %), což může opět souviset se zmíněnou fúzí. Tomu by odpovídal i vysoký nárůst pohledávek (+72,72 %) konkrétně těch dlouhodobých (+168,49 %), které na sebe v důsledku fúze mohla společnost Teta drogerie převést. Pohledávky budou blíže analyzovány v následujících odstavcích. Zásoby společnosti jsou tvořeny pouze zbožím. U této položky je zaznamenán pouze jeden meziroční pokles a to mezi lety 2017 a 2018 (-0,70 %). Přesto se

v tomto období navýšil podíl zásob na bilanční sumě z 58,61 na 62,11 %, což je zapříčiněno poklesem celkových aktiv o 7,49 %.

Peněžní prostředky meziročně rostly a klesaly. V těchto pohybech se odráží dosažené výsledky hospodaření jednotlivých let a tvorba CF, které budou zkoumány později. Nejvíce peněžních prostředků měla společnost na začátku sledovaného období, konkrétně 61 491 tis. Kč. V roce 2019 se jednalo již pouze o 34 100 tis. Kč, což znamená pokles o 44,54 %. Peněžní likvidita v analýze poměrových ukazatelů odhalí, zdali společnost drží dostatečnou hotovost pro krytí svých potřeb a závazků.

Časové rozlišení aktiv vykazuje růst až do roku 2017. Poté následují dva meziroční poklesy. Celkově časové rozlišení aktiv pokleslo od roku 2013 do roku 2019 z 122 015 na 53 138 tis. Kč. Náklady příštích období rostly do roku 2016, v nich se odrážely například náklady na remodelling prodejen, který započal v roce 2013. Od období 2016/2017 však tato položka klesá v důsledku kompletace remodellingu. Velký pokles zaznamenaly také příjmy příštích období, zahrnující například franšízingové bonusy či příjmy z dárkových šeků a poukázek. V letech 2018/2019 položka příjmů příštích období klesla o 94,71 % na hodnotu 6 812 tis. Kč, což je celkový pokles oproti výchozímu roku 2013 o 80 337 tis. Kč (-92,18 %). Příčina tohoto poklesu bohužel není v účetních závěrkách ani výročních zprávách společnosti uvedena.

Tabulka č. 21 nabízí ***horizontální analýzu pohledávek*** a popis jejích nejdůležitějších položek.

Tabulka 21 Horizontální analýza pohledávek společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Pohledávky celkem	**- 8,23**	**41,28**	**72,72**	**- 15,55**	**4,39**	**12,80**
Dlouhodobé pohledávky	**45,10**	**62,12**	**168,49**	**8,49**	**21,21**	**- 5,02**
- Pohledávky z obchodních vztahů	- 41,04	0,00	43493,14	- 13,57	- 23,82	- 90,70
- Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	- 99,55
- Odložená daňová pohledávka	48,51	34,11	101,50	50,71	43,60	31,09
- Dlouhodobé poskytnuté zálohy	51,36	81,65	58,25	7,13	14,81	7,25
- Jiné pohledávky	- 20,27	19,72	- 31,59	- 40,53	- 13,94	1943,19
Krátkodobé pohledávky	**- 18,15**	**34,41**	**34,61**	**- 34,64**	**- 17,78**	**47,41**
- Pohledávky z obchodních vztahů	56,20	26,39	- 35,52	9,56	- 37,46	2,99
- Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	- 100,00	0,00	- 100,00	0,00	0,00	0,00
- Stát – daňové pohledávky	0,00	0,00	339033,33	- 99,84	887,50	1399,37
- Krátkodobé poskytnuté zálohy	26,38	73,12	20,46	25,82	4,31	7,26
- Dohadné účty aktivní	91,31	93,24	121,02	- 84,71	- 77,30	1255,11
- Jiné pohledávky	42,07	- 86,11	214,70	- 65,05	- 27,53	335,38

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Vývoj pohledávek nevykazuje jednoznačný růst. V prvním období vidíme pokles o 8,23 %, následují dva meziroční skoky v nárůstu o 41,28 a 72,72 %. Poté opět pokles a dvě rostoucí období. Celkově se však pohledávky za sledované období navýšily ze 120 516 na 268 371 tis. Kč (+122,68 %). Dlouhodobé pohledávky zaznamenaly v téměř každém roce růst, v několika letech i poměrně podstatný. Do roku 2016 ve struktuře pohledávek převažovaly krátkodobé, od roku 2017 však pozorujeme nadpoloviční převahu těch dlouhodobých. Hodnota dlouhodobých pohledávek se za sledovaný interval navýšila z 18 911 na 149 178 tis. Kč (+688,84 %). Nejzajímavější jsou zde roky 2015/2016, ovlivněny fúzí s výše zmíněnými společnostmi. V tomto období došlo k největšímu nárůstu celkových pohledávek (+72,72 %) i dlouhodobých pohledávek (+168,49 %). Skokový růst byl způsoben změnou pohledávek z obchodních vztahů z hodnoty 102 tis. Kč na 44 465 tis. Kč. (+43493,14 %). Tato položka poté vykazovala

meziroční úbytky až na hodnotu 2 722 tis. Kč v roce 2019. Velký nárůst je v období 2015/2016 vidět také u odložené daňové pohledávky (+101,50 %). Tyto skoky se zdají být ovlivněny změnou struktury společnosti v důsledku fúze, nikoliv jen běžnou podnikatelskou činností. U mnoho položek pohledávek však není pro externího analytika možné zjistit jejich původ či účel. U dlouhodobých poskytnutých záloh však společnost uvádí, že se jedná o poskytnuté kauce na nájemné v pronajatých prostorách. Tato položka v čase pouze rostla, za sledované období celkově o 473,90 %, z čehož se dá předpokládat rozšiřování maloobchodní sítě drogerií včetně nových lékáren.

Krátkodobé pohledávky vykazují také kolísavý vývoj, ve sledovaném období však došlo k nárůstu z 101 605 na 119 193 tis. Kč (+17,31 %). Od roku 2017 je jejich absolutní hodnota menší v porovnání s dlouhodobými pohledávkami. Pohledávky z obchodních vztahů se pohybovaly mezi 20 270 a 45 875 tis. Kč. Jejich vývoj byl kolísavý. Stabilní růst je však vidět u krátkodobých poskytnutých záloh, které svou hodnotu navýšily z 16 479 na 61 139 tis. Kč (+271,01 %). Zahrnují zálohy na provozní náklady související s provozem jednotlivých prodejen, jež jsou umístěny v pronajatých prostorách, například náklady za plyn, energie, vodné či stočné. Dohadné účty aktivní vykazují velké nepravidelné skoky, jejich hodnota se pohybovala v rozmezí od 2 161 do 62 264 tis. Kč. Společnost zde vykazuje dohadné položky na fakturace služeb, výnosy ze služeb či z pojistných událostí.

Horizontální analýza kapitálové struktury je zobrazena v následující tabulce č. 22.

Tabulka 22 Horizontální analýza pasiv společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Pasiva celkem	**14,11**	**27,43**	**15,30**	**3,05**	**- 7,49**	**- 8,59**
Vlastní kapitál	**13,17**	**13,98**	**1,27**	**1,57**	**3,75**	**- 87,76**
Základní kapitál	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	1104,81	13,18	16,97	- 1,31	1,57	- 53,21
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	- 85,63	20,13	- 110,92	218,95	141,80	- 820,39
Cizí zdroje	**20,66**	**27,81**	**16,13**	**2,65**	**- 7,41**	**- 2,80**
Rezervy	-	-	-	0,00	0,00	111424,00
Závazky	20,66	27,81	16,13	2,65	- 7,41	- 7,74
- Dlouhodobé závazky	150619,83	1,05	57,71	- 74,06	- 97,77	- 66,83
- Krátkodobé závazky	7,47	31,10	12,19	12,86	- 4,64	- 7,70
Časové rozlišení pasiv	**- 85,19**	**117,12**	**30,29**	**35,63**	**- 47,13**	**- 24,47**
- Výdaje příštích období	- 85,23	117,74	30,31	35,69	- 52,94	- 25,00
- Výnosy příštích období	32,35	- 57,78	0,00	- 84,21	94900,00	- 20,18

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Meziroční vývoj celkové bilanční sumy byl v práci již okomentován. Vertikální analýza pasiv také poukázala na skutečnost, že ve sledovaném období byla společnost Teta drogerie průměrně financována z 92,30 % cizím kapitálem. V této části analýza absolutních ukazatelů budou pohyby kapitálu blíže vysvětleny.

Vlastní kapitál dosahoval stabilního pozitivního trendu, od období 2015/2016 se však nárůst jeho absolutní hodnoty zpomalil. Do roku 2018 narostl z 116 037 na 159 726 tis. Kč (+37,65 %). Mezi lety 2018 a 2019 vidíme však strmý pokles o 87,76 % až na hodnotu 19 547 tis. Kč. Od roku 2013 se tedy vlastní kapitál společnosti zmenšil o 83,15 %. Tento vývoj byl způsoben již v práci zmíněnou změnou účetní metody ovlivňující vlastní kapitál, výsledek hospodaření minulých let a tvorbu rezerv. Změnu metody společnost v účetních závěrkách blíže

nespecifikuje. Z důvodu tohoto poklesu společnost v roce 2019 využívala ke svému financování pouze 0,88 % vlastního kapitálu. Absolutní hodnoty vlastního kapitálu nedosahují v žádném sledovaném roce ani hodnoty stálých aktiv, proto lze potvrdit, že v této společnosti není dodržováno zlaté pari pravidlo, které doporučuje, aby byl v rámci opatrného financování dlouhodobý majetek kryt pouze vlastním kapitálem.

Základní kapitál společnosti činí 100 tis. Kč, jeho výše nebyla ve sledovaném období měněna. Značných změnám byl ovšem vystaven výsledek hospodaření minulých let, jinými slovy zadržené zisky. V roce 2014 došlo k rapidnímu nárůstu této položky o 1104,81 % z absolutní hodnoty 9 622 na 115 927 tis. Kč. V roce 2013 totiž společnost vykázala nejvyšší zisk běžného účetního období ve sledovaném intervalu, jenž činil 106 305 tis. Kč. Výsledek hospodaření minulých let se podařilo zvyšovat až na hodnotu 153 849 v roce 2018, což odpovídá růstu o 1498,92 % oproti výchozímu roku. Přestože v roce 2018 bylo opět dosaženo zisku 5 767 tis. Kč, v důsledku vykázání jiného výsledku hospodaření minulých let v hodnotě -87 634 tis. Kč došlo ke snížení zadržených zisků na hodnotu 71 982 tis. Kč, tedy o meziroční pokles o 53,21 %. Tento záporný výsledek opět souvisel se změnou účetní metody společnosti.

Výsledek hospodaření běžného účetního období poklesl mezi roky 2013/2014 z 106 305 na 15 277 tis. Kč (-85,63 %). Následně zaznamenal menší růst o 20,13 %, avšak období 2015/2016 přineslo jeho další pokles o 110,92 % až do záporných hodnot, konkrétně na -2 005 tis. Kč. Následující roky 2017 a 2018 přinesly opět dosažení zisku, s meziročními růsty o 218,95 a 141,80 %. Rok 2019, který byl již sám o sobě ovlivněn změnou účetní metody, díky které je vlastní kapitál na velmi nízké hodnotě, zaznamenal nejvyšší ztrátu běžného účetního období ve sledovaném intervalu. Podnik vykázal ztrátu -41 545 tis. Kč, s meziroční změnou o -820,39 %. Účetní zisky od roku 2016 se nezdají být dostatečné vůči velikosti společnosti a zadržených zisků, kterých bylo v dřívějších letech dosaženo. Dvě období také vykázala ztrátu, což se nepříjemně odrazí ve mnoha ukazatelích rentability či v souhrnných indexech hospodaření. Cizí kapitál, který společnost v nadměrné míře využívá, musí být něčím splácen, zisky na této úrovni k tomu nemusí být postačující.

Cizí zdroje vykazovaly nárůst v absolutní hodnotě až do roku 2017, poté došlo ke dvěma poklesům o 7,41 % a 2,80 %. Za sledované období došlo k celkovému nárůstu z 1 324 271 na 2 191 206 tis. Kč (+65,46 %). Již z vertikální analýzy vyplynulo, že jsou tvořeny téměř jen závazky, pokud pomineme rezervy v hodnotě 100 tis. Kč z let 2016 až 2018. V roce 2019 u položky rezerv vidíme velký nárůst na hodnotu 111 524 tis. Kč. Změna účetní metody ovlivnila výpočet odložené daně a tvorbu rezerv na uzavírání prodejen na konci nájemní smlouvy, čímž došlo k již zmíněnému snížení vlastního kapitálu.

Dlouhodobé závazky tvořily průměrně 4,91 % celkových závazků. Velký nárůst jejich hodnoty v období 2013/2014 byl způsoben poskytnutím úvěru mateřskou společností, od let 2016/2017 vidíme jeho postupné splácení, v posledních dvou sledovaných letech již podíl dlouhodobých závazků na cizích zdrojích klesl opět na hodnoty blížící se nule. V mnohem vyšší míře jsou v této společnosti využívány krátkodobé cizí zdroje, jež jsou levnějším, avšak rizikovějším způsobem financování, průměrně tvořící 95,08 % cizích zdrojů. Pro ***horizontální analýzu závazků*** je vyhrazena samostatná tabulka č. 23.

Tabulka 23 Horizontální analýza závazků společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Závazky celkem	**20,66**	**27,81**	**16,12**	**2,65**	**- 7,41**	**- 7,74**
Dlouhodobé závazky	**150619,83**	**1,05**	**57,71**	**- 74,06**	**- 97,77**	**- 66,83**
- Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	-	0,99	57,79	- 74,16	- 100,00	-
Krátkodobé závazky	**7,47**	**31,10**	**12,19**	**12,86**	**- 4,64**	**- 7,70**
- Závazky k úvěrovým institucím	17,39	27,85	84,50	- 4,67	- 12,35	30,70
- Závazky z obchodních vztahů	25,98	31,38	- 5,68	18,86	- 5,10	- 23,97
- Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	- 100,00	-	-	-	0,00	- 100,00
- Závazky k zaměstnancům	1,22	17,78	40,02	26,26	12,34	- 7,18
- Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	8,47	19,04	48,59	23,76	12,32	- 8,74
- Stát – daňové závazky a dotace	- 11,22	81,37	- 28,58	141,09	13,14	66,77
- Dohadné účty pasivní	114,29	42,68	24,85	6,04	66,03	- 7,70

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Krátkodobé závazky společnosti také rostly do roku 2017, poté se společně s celkovými závazky snižovaly. Nárůst za sledované období činil 57,01 %, z hodnoty 1 324 155 na 2 079 148 tis. Kč. Závazky k úvěrovým institucím zahrnují bankovní úvěry a čerpání kontokorentních účtů, k nejvyššímu nárůstu došlo v období 2015/2016 (+84,50 %). V letech 2017 a 2018 se podařilo bankovní úvěry snížit, v roce 2019 došlo však opět k nárůstu na nejvyšší hodnotu sledovaného období. Za celý sedmiletý interval tak došlo k nárůstu z 230 000 na 695 530 tis. Kč (+202,40 %).

Závazky z obchodních vztahů ve struktuře celkových závazků každoročně zabírají největší podíl z celkových cizích zdrojů, jejich hodnota narostla z 857 009 na 1 147 439 tis. Kč (+33,88 %). Z příloh účetních závěrek společnosti bylo zjištěno, že tyto závazky společnost vykazuje z naprosté většiny vůči mateřské společnosti Solvent ČR s.r.o. Přestože se tedy zdá být společnost Teta drogerie velmi vysoce zadlužená, především krátkodobými závazky, jedná se o závazky ve skupině, což neznamená pro dceřinou společnost přímé ohrožení platební neschopnosti. Právě příslušnost k tomuto koncernu umožňuje společnosti vyšší zadluženost.

Krátkodobý úvěr vůči mateřské společnosti byl vykázán pouze jednou ve vyšší hodnotě, konkrétně v roce 2013 s hodnotou 178 493 tis. Kč. Hned v následujícím roce tento úvěr klesl na nulu. Závazky vůči zaměstnancům každoročně vykazovaly růst, stejně jako závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění. U prvních zmíněných došlo k růstu z 18 295 na 40 209 tis. Kč (+119,78 %), u druhých z 9 257 na 22 533 tis. Kč (+143,41 %). U obou těchto položek došlo k největšímu růst opět mezi lety 2015 a 2016. Z vertikální analýzy bylo zjištěno, že jejich podíl na celkových závazcích zůstal téměř stejný. Daňové závazky a dotace a dohadné účty pasivní však do roku 2019 zvětšily svůj podíl na závazcích. U daňových závazků a dotací došlo k růstu z 18 666 na 97 648 tis. Kč (+423,13 %). Dohadné účty pasivní, zahrnující dosud nevyfakturované závazky zaznamenaly růst o 520,29 %, tedy z absolutní hodnoty 11 902 na 73 827 tis. Kč.

Poslední položkou horizontální analýzy pasiv z tabulky č. 22 je časové rozlišení. To se na straně pasiv skládá většinou jen z výdajů příštích období, které představují provozní náklady související s provozem jednotlivých prodejen, jež byly vyfakturovány až v následujícím účetním období. Jejich výše ve sledovaném období kolísala. Zatímco v roce 2013 činily 86 235 tis. Kč, v roce 2019 pouze 17 302 tis. Kč, jedná se tedy o pokles o 79,93 %. Výnosy příštích období nevykazují hodnoty nutné k analýze.

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza VZZ je zobrazena v následující tabulce č. 24. Tabulka shrnuje nejdůležitější položky a jejich pohyby, včetně jednotlivých výsledků hospodaření. Porovnáním této tabulky jako celku je možné odhalit nejvýznamnější vlivy na dosažený zisk či ztrátu daného účetního období.

Tabulka 24 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Tržby celkem	**16,61**	**28,57**	**26,79**	**12,52**	**6,45**	**1,76**
- Tržby z prodeje výrobků a služeb	24,51	262,12	38,05	22,77	20,99	100,38
- Tržby za prodej zboží	16,59	28,00	26,71	12,44	6,33	0,84
Výkonová spotřeba	**11,96**	**30,70**	**25,33**	**11,60**	**5,33**	**1,85**
- Náklady vynaložené na prodané zboží	9,14	30,40	28,59	11,36	5,35	1,40
- Spotřeba materiálu a energie	- 7,87	3,89	18,36	12,88	2,60	8,23
- Služby	31,74	37,16	13,36	12,50	5,65	2,85
Osobní náklady	**24,39**	**13,29**	**49,27**	**24,06**	**9,10**	**4,96**
- Mzdové náklady	19,12	10,60	49,59	25,38	9,54	5,47
- Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	39,77	19,97	48,54	20,99	8,07	3,71
Úpravy hodnot v provozní oblasti	73,77	53,84	29,43	9,19	1,78	- 21,03
Ostatní provozní výnosy	**- 41,37**	**53,30**	**17,10**	**13,43**	**- 7,82**	**- 13,58**
- Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	559,13	49,38	- 29,84	- 74,54	- 20,10	120,30
Ostatní provozní náklady	183,48	43,84	- 20,13	- 29,50	- 7,25	63,99
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	**- 80,52**	**41,94**	**- 74,54**	**21,73**	**69,31**	**- 240,41**
Nákladové úroky a podobné náklady	- 54,64	158,35	21,76	- 1,91	43,66	63,25
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	**34,51**	**- 84,88**	**- 9,11**	**0,69**	**- 45,71**	**- 64,56**
Daň z příjmů	- 41,84	82,80	- 57,16	- 69,70	56,95	- 40,65
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	**- 85,63**	**20,13**	**- 110,92**	**218,95**	**141,80**	**- 820,39**
Čistý obrat za účetní období	**11,54**	**29,73**	**26,28**	**12,57**	**5,71**	**1,10**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Celkové tržby společnosti rostly v celém sledovaném období, nejvýraznějšího růstu bylo dosaženo v období 2014/2015 (+28,57 %). Tržby z prodeje výrobků a služeb vzrostly celkově z 5 513 na 102 140 tis. Kč (+1752,71 %), tržby za prodej zboží z 2 421 144 na 5 520 436 tis. Kč (+128,01 %). Od roku 2015 vidíme však zpomalující tempo růstu tržeb za prodej zboží, z roku 2018 na rok 2019 byl jejich růst pouze 0,84 %.

Výkonová spotřeba dosahovala podobných meziročních růstů jako celkové tržby. Za sledované období tato položka vzrostla z 2 182 556 na 4 791 722 tis. Kč (+119,55 %). Největší růst z položek výkonové spotřeby si připsaly náklady na služby (+159,97 %). Podíl výkonové spotřeby na celkových nákladech se však snížil z původních 85,50 na 81,40 %, jak ukázala vertikální analýza. Zvýšení podílu naopak zaznamenaly osobní náklady (z 11,07 na 14,34 %). To je způsobeno nárůstem absolutní hodnoty této položky, za sledované období došlo k růstu z 282 540 na 844 307 tis. Kč (+198,83 %). Největší hodnotu meziročního růstu vidíme opět v období 2015/2016, kdy došlo k nárůstu mzdových nákladů o 49,59 % a nákladů na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady o 48,54 %. Růst osobních nákladů byl v každém období kromě 2014/2015 vyšší než růst tržeb, což se podílelo i na snížení provozního výsledku hospodaření či výsledku hospodaření po zdanění.

Úpravy hodnot v provozní oblasti, jež je možné ztotožnit s odpisy, dosáhly nejvyššího meziročního růstu z roku 2013 na rok 2014 (+73,77 %). Mezi těmito roky došlo také k jedinému navýšení podílu dlouhodobého majetku na celkových aktivech z 22,86 na 30,78 %. Od roku 2014 se jejich podíl pouze snižoval viz vertikální analýza aktiv. Odpisy v horizontální analýze

zaznamenaly každoročně sice růst, avšak ten se postupně zpomaloval, jelikož společnost neinvestovala do stálých aktiv a ty se tak pouze odepisovaly, čímž snižovaly účetní hodnotu i hodnotu budoucích odpisů. Růst odpisů byl zastaven v období 2018/2019, kdy se jejich absolutní hodnota snížila o 21,03 %. V období 2018/2019 vidíme také nárůst o 120,30 % u položky tržeb z prodeje dlouhodobého majetku. Tento prodej se částečně podílel jak na snížení podílu dlouhodobého majetku na bilanční sumě, tak i na poklesu odpisů. Tento růst se však týkal pouze hodnoty 5 233 tis. Kč, což je hodnota téměř zanedbatelná vůči hodnotě celkových stálých aktiv v roce 2019 (334 350 tis. Kč). Prodej vlastního majetku tedy nehraje příliš podstatnou roli pro interpretaci dosavadních výsledků analýzy. Na ostatních provozních výnosech se mnohem větší mírou podílela položka jiných provozních výnosů, které však společnost blíže nespecifikuje. Podobně tomu je i u ostatních provozních nákladů, kde mají největší podíl také blíže nespecifikované jiné provozní náklady.

Nákladové úroky a podobné náklady vykázaly kolísavé pohyby, za sledované období však došlo k jejich růstu z 4 451 na 14 611 tis. Kč (+228,26 %). V roce 2019 měla společnost také největší hodnotu krátkodobých bankovních úvěrů, což odpovídá nejvyšším nákladovým úrokům. Daň z příjmů kolísala v důsledku změn v odložené dani. Nejvyšší daň byla zaplacena v letech 2013 a 2015, což jsou také roky, ve kterých bylo dosaženo největšího výsledku hospodaření za účetní období.

V roce 2013 činil provozní výsledek hospodaření, nejdůležitější výsledek zachycující jádro podnikatelské činnosti prodejního subjektu, 119 380 tis. Kč. Přestože celkové tržby do roku 2016 rostly průměrným ročním tempem o 23,99 %, provozní výsledek hospodaření byl v roce 2016 již pouze 8 407 tis. Kč. Růst výkonové spotřeby a osobních nákladů, především mezi lety 2015 a 2016 znemožňoval dosažení stejně vysokého provozního výsledku. Již bylo zmíněno, že od roku 2013 probíhal ve společnosti remodelling prodejen a také přeměny struktury společnosti, včetně rozšíření podnikatelské činnosti o provozování lékáren. To přineslo dodatečné náklady, které se podílely na nižších výsledcích hospodaření. Provozní výsledek hospodaření poté zaznamenal dvě růstová období o 21,73 a 69,31 %, následně však pokles o 240,41 % v roce 2019, který přinesl ztrátu v hodnotě 24 328 tis. Kč. Na rok 2019 došlo také k nejnižšímu přírůstku celkových tržeb, pouze o 1,76 %, což nedokázalo pokrýt zvyšující se náklady. Ve výroční zprávě společnosti Teta drogerie z roku 2019 (Justice, 2021a) se dočítáme, že společnost zahajuje uzavírání nerentabilních prodejen, čímž se bude snažit o snížení nákladů a tím i dosažené ztráty z provozní oblasti. Na ztrátě se také podílel každoročně záporný finanční výsledek hospodaření, plynoucí ze zvyšujícího zadlužení, který v roce 2019 dosáhl svého maxima s hodnotou -16 198 tis. Kč. Společnosti se dá doporučit uzavírání nerentabilních prodejen a snižování krátkodobých bankovních úvěrů, které budou jistě dražším zdrojem financování než například úvěry od mateřské společnosti. Snížením nákladových úroků do dalších let se společnost může přiblížit opět dosažení zisku. Pokles tempa růstu tržeb je však velice negativním zjištěním pro budoucnost této společnosti, snižování nákladů je tak pro lepší hospodářské výsledky klíčové.

Horizontální analýza výkazu CF

Jak již bylo řečeno, přepsaný výkaz CF se nachází v příloze č. 5 této práce. Horizontální analýza tohoto účetního výkazu je provedena pouze na jeho hlavních částech, kterými jsou stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období a čistý peněžní tok z provozní, investiční a finanční oblasti. Ostatní položky výkazu jsou v této části práce pouze okomentovány, pokud se objeví výrazná hodnota či změna, kterou by bylo nutné blíže popsat. Následující tabulka č. 25 zobrazuje meziroční změny hlavních položek výkazu CF.

Tabulka 25 Horizontální analýza výkazu CF společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013/14	2014/15	2015/16	2016/17	2017/18	2018/19
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	39,62	464,71	- 183,70	337,72	- 33,33	- 149,84
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	39,65	- 9,49	- 43,40	- 22,71	- 20,43	- 31,26
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	36,40	- 64,65	272,37	- 182,29	38,30	211,42
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	- 51,50	15,32	- 13,00	52,99	17,25	- 36,48

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Nejdůležitější částí tohoto výkazu je čistý peněžní tok z provozní činnosti, jelikož ten odpovídá na otázku, kolik peněžních prostředků či jejich ekvivalentů byla společnost schopna vygenerovat svou hlavní podnikatelskou činností. U Teta drogerie pozorujeme různé hodnoty a meziroční změny. Zatímco v roce 2013 měla společnost nejvyšší čistý zisk (106 305 tis. Kč), CF z provozní činnosti činilo pouze 23 177 tis. Kč. Nejvyššího CF z provozní činnosti bylo dosaženo v roce 2017 (363 590 tis. Kč, +337,72 %), zatímco EAT tohoto roku činil pouze 2 385 tis. Kč). Účetní zisk a tvorba peněžních prostředků tak nemusí vůbec korelovat pro stejná období. Na tom se částečně podílejí odpisy, které snižují zisk, avšak navyšují přítok CF. Čistý peněžní tok z provozní činnosti se dvakrát ve sledovaném období dostal do záporu v letech 2016 a 2019. V roce 2016 se jednalo o nejvyšší negativní výsledek tohoto typu CF (-152 946 tis. Kč).

Investiční CF společnosti Teta drogerie je v každém sledovaném roce záporné, což znamená, že peněžní příjmy z prodeje stálých aktiv společnosti nikdy nepřevýšily peněžní výdaje na pořízení stálých aktiv. Společnost tedy každoročně investuje do svého dlouhodobého majetku. Z předchozí analýzy však bylo zjištěno, že společnost neinvestuje dostatečně v souvislosti se svými odpisy, což zapříčiňuje pokles hodnoty dlouhodobého majetku od roku 2016 a celkových aktiv od roku 2017. V roce 2014 společnost vynaložila nejvíce peněžních prostředků do investic, konkrétně 281 974 tis. Kč. To způsobilo pokles celkové odepsanosti stálých aktiv z 43,56 na 36,45 %. Od tohoto roku investiční CF již pouze klesalo, odepsanost stoupala (viz tabulka č. 20). V roce 2019 společnost investovala již pouze 61 068 tis. Kč. Přestože společnosti Teta drogerie bylo vyčítáno, že neinvestuje nad výši svých odpisů, důležitější pro následující roky bude spíše snižování nákladů, potažmo majetku, se kterým jsou tyto náklady spojeny.

Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti měl naopak většinou hodnotu kladnou, což vypovídá o tom, že společnost čerpala peněžní prostředky skrze závazky od jiných subjektů. Nejvyšší hodnota byla zaznamenána v roce 2016 (286 884 tis. Kč, +272,37 %), kdy horizontální analýza ukázala nárůst krátkodobých bankovních úvěrů o 84,50 % z roku 2015 na 2016. Finanční CF bylo záporné pouze v letech 2017 a 2018 (– 236 082 a -145 658 tis. Kč). Toto jsou také roky, kdy bylo CF z provozní činnosti po zdanění nejvyšší. Společnost tak chtěla využít své volné prostředky ke splacení části závazků. Proto došlo například v období 2017/2018 k poklesu dlouhodobých závazků o 97,77 % či krátkodobých bankovních úvěrů o 12,35 %.

Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období a jeho změny byly v práci již komentovány v části s horizontální analýzou majetkové struktury. Pokles peněžních prostředků za sledované období o 44,54 % však není příliš pozitivní. Pokud by peněžní likvidita každoročně ukazovala uspokojivé hodnoty, pak by se nemuselo jednat o problém. Pokud je však s likviditou společnosti problém, jak ukážou poměrové ukazatele likvidity, pak by si společnost měla hlídat, aby své peněžní prostředky zcela nevyčerpala.

3.2.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Po úvodním rozboru absolutních ukazatelů a jednotlivých účetních výkazů, který poskytl první pohled na hospodaření společnosti, přichází na řadu analýza rozdílových ukazatelů. Z těchto byl vybrán v teoretické části pouze jeden, konkrétně ***ukazatel ČPK***. Jedná se o nejdůležitější rozdílový ukazatel, díky kterému je možné zjistit, zdali společnost drží dostatečné množství oběžných aktiv, kterými je možné krýt krátkodobé závazky. Tabulka č. 26 ukazuje vypočtené hodnoty tohoto ukazatele.

Tabulka 26 Analýza ČPK společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK	**-268 505**	**-353 239**	**-459 496**	**-394 925**	**-542 599**	**-445 609**	**-236 306**
Oběžná aktiva	1 055 650	929 404	1 215 521	1 398 289	1 545 917	1 515 361	1 540 371
Krátkodobé závazky	1 324 155	1 423 071	1 865 675	2 093 040	2 362 218	2 252 578	2 079 148

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Čistý pracovní kapitál, jinými slovy rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, vyjadřuje tu část majetku, která je financována dlouhodobými zdroji. V případě, že ČPK nabývá záporných hodnot, pak je část dlouhodobého majetku společnosti financována krátkodobými cizími zdroji, jako je tomu v tomto konkrétním případě. ČPK společnosti Teta drogerie za sledované období nikdy nedosáhl kladných hodnot. Do roku 2017 jeho záporná hodnota rostla až na -542 599 tis. Kč, následně se jej společnosti podařilo snížit do roku 2019 až na hodnotu -236 306 tis. Kč. Přestože podíl oběžných aktiv na celkové bilanční sumě od roku 2014 rostl, krátkodobé závazky rostly rychlejším tempem, což způsobilo navyšování záporné hodnoty ČPK až do roku 2017, přestože v roce 2016 byl zaznamenán pokles. Snižování závazků od roku 2017, jež potvrdila i horizontální analýza, je pozitivním jevem a pro společnost je žádoucí v něm pokračovat, pokud chce snížit svůj nekrytý dluh a vytvořit bezpečnostní polštář v podobě volně disponibilního oběžného majetku. Díky tomu se v roce 2019 podařilo hodnotu nekrytého dluhu snížit na minimum sledovaného období, tedy pod hodnotu z roku 2013. V případě nutnosti splacení krátkodobých dluhů by společnost musela sáhnout buď k dlouhodobé půjčce, což by při vysoké zadluženosti nebylo vhodné, nebo k prodeji stálých aktiv, jejichž hodnota se každoročně snižuje vlivem odpisů. Nutno však znovu podotknout, že v práci již bylo zmíněno, že velká část závazků společnosti Teta drogerie je evidována vůči mateřské společnosti či dalším subjektům v koncernu. Je tedy možné, že si společnost může dovolit vyšší nekrytý dluh, problém by to však mohlo způsobovat při potřebě externích zdrojů, například od bankovního sektoru.

Z analýzy ČPK jednoznačně vyplývá, že společnost eviduje nekrytý dluh a lze předpokládat velmi nízké hodnoty poměrových ukazatelů likvidity. Taktéž lze potvrdit, že tato společnost se nedrží zlatého bilančního pravidla, jelikož časové horizonty majetku a zdrojů jeho financování nejsou v souladu.

Ukazatel ČPK byl vypočítán i pro konkurující společnost dm drogerie a odvětví G-47 dle CZ-NACE, aby bylo umožněno zasadit výsledné hodnoty společnosti Teta drogerie do kontextu svého podnikatelského okolí. Hodnoty ukazatele ČPK pro oba zmíněné subjekty jsou zobrazeny v následující tabulce č. 27.

Tabulka 27 Analýza ČPK společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE (v tis. Kč)

	dm drogerie markt s.r.o.						
	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**
ČPK	**400 707**	**573 366**	**785 809**	**1 014 471**	**886 332**	**1 031 153**	**979 142**
Oběžná aktiva	1 107 022	1 136 615	1 417 984	1 717 026	1 807 585	1 894 890	2 031 585
Krátkodobé závazky	706 315	563 249	632 175	702 555	921 253	863 737	1 052 443
	Odvětví G-47 dle CZ-NACE						
ČPK	**15 158 861**	**16 009 326**	**20 593 003**	**33 118 751**	**24 325 950**	**23 305 720**	**29 615 373**
Oběžná aktiva	90 884 232	96 271 735	102 977 394	109 724 261	111 987 998	114 916 694	127 454 259
Krátkodobé závazky	75 725 371	80 262 409	82 384 391	76 605 510	87 662 048	91 610 974	97 838 886

Zdroj: Účetní výkazy společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Ačkoliv měla Teta drogerie průměrně ve sledovaném intervalu nejvyšší podíl svého majetku ve formě oběžných aktiv, jako jediná ze zmíněných tří subjektů nebyla schopna dosáhnout na kladný ČPK. U dm drogerie vidíme dokonce výrazné zlepšení do roku 2019, kdy hodnota ČPK vzrostla z 400 707 na 979 142 tis. Kč (+144,35 %). Také odvětví zaznamenalo růst svého bezpečnostního polštáře o celých 95,37 %. Můžeme potvrdit, že z těchto tří subjektů je finanční stabilita a schopnost splácet závazky nejvíce ohrožena právě v analyzované společnosti Teta drogerie.

3.2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů je jakýmsi jádrem finanční analýzy. V poměrových ukazatelích se odráží informace ze všech hlavních účetních výkazů účetní závěrky, jejich vypovídací hodnota je díky tomu veliká a postihuje celkovou aktivitu podniku. Jednotlivé skupiny poměrových ukazatelů, zahrnující rentabilitu, likviditu, zadluženost a aktivitu, nám také pomohou vysvětlit a interpretovat některá zjištění, která vyplynula z analýzy absolutních ukazatelů. Hlavní důraz bude kladen především na rentabilitu společnosti. Dosavadní analýza zjistila velký pokles v provozním výsledku a VH běžného účetního období po roce 2013, včetně vykázané ztráty v letech 2016 a 2019. Bude nás tedy zajímat, do jaké míry se společnosti navrací investované prostředky, zdali je úroveň zisku dostatečná či nedostatečná. Je třeba se také zaměřit na analýzu zadluženosti a likvidity, jelikož vertikální a horizontální analýza účetních výkazů odhalila naprostou převahu cizích zdrojů ve financování a zároveň nižší objem oběžných aktiv, což vyústilo ve zjištění nekrytého dluhu v analýze ČPK. V neposlední řadě bude také zjišťováno, zdali společnost vhodně nakládá se svým majetkem a jejich jednotlivými druhy, s čímž nám pomůže analýza aktivity.

Ukazatele rentability

Rentabilita či výnosnost podniku Teta drogerie je zkoumána na základě pěti ukazatelů, které jsou uvedeny v teoretické části. Jedná se o ukazatele ROCE, ROA, ROE, ROS a LROA. Tyto ukazatele poměřují vždy jednu kategorii zisku s různými položkami rozvahy či VZZ. Než si představíme samotné výsledky jednotlivých ukazatelů, je vhodné uvést tabulku č. 28, která sumarizuje všechny kategorie zisku analyzované společnosti a jejich vývoj v čase.

Tabulka 28 Vývoj jednotlivých kategorií zisku společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EBITDA	174 866	119 535	182 188	202 347	221 959	232 463	144 688
EBIT	118 682	21 906	31 996	7 956	9 709	16 434	- 25 915
EBT	114 231	19 887	26 780	1 605	3 479	7 484	- 40 526
EAT	106 305	15 277	18 353	- 2 005	2 385	5 767	- 41 454

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Vývoj zisku společnosti Teta drogerie je značně nepravidelný, meziročně se střídají růst a pokles, vyjma let 2016 až 2018, kdy došlo ke dvěma růstovým obdobím po sobě. Rok 2013 přinesl čistý zisk v hodnotě 106 305 tis. Kč. Do roku 2016 se však čistý zisk obrátil do ztráty s hodnotou -2 005 tis. Kč, přestože mezi roky 2013 a 2016 celkové tržby vykázaly nárůst o 2 186 269 tis. Kč (+90,09 %). Společnost nedokázala z tohoto růstu tržeb těžit, především z důvodu nárůstu v nákladových položkách výkonové spotřeby a osobních nákladů. Přestože růst tržeb začal zpomalovat, společnost dosáhla opět kladných VH v letech 2017 a 2018, následně však přišla největší ztráta v roce 2019, s VH běžného období v hodnotě -41 454 tis. Kč. Nejvíce důležitý je pro finanční analýzu však zisk EBIT, který je pro výpočet ukazatelů používán nejčastěji. Ten se podařilo udržet v kladné hodnotě i v roce 2016 (1 605 tis. Kč), v roce 2019 je ovšem i tento zisk v záporu (-25 915 tis. Kč). Na první pohled se dá očekávat, že rok 2013 přinese pozitivní výsledky v analýze rentability, rok 2019 jistě negativní. Zbylé roky jsou však otázkou, kterou je třeba vyřešit. Výsledné hodnoty všech ukazatelů rentability za jednotlivé roky jsou uvedeny v následující tabulce č. 29.

Tabulka 29 Vývoj ukazatelů rentability společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
ROCE	102,18	7,16	9,80	1,85	4,29	10,18	- 19,69	16,54
ROA	7,77	1,26	1,44	0,31	0,37	0,67	- 1,16	1,52
ROE	91,61	11,63	12,26	- 1,32	1,55	3,61	- 212,07	- 13,25
ROS	4,89	0,77	0,88	0,17	0,19	0,30	- 0,46	0,96
LROA	7,59	7,53	6,74	5,92	5,83	6,54	1,37	5,93

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Dle očekávání bylo dosaženo nejlepších hodnot ve všech ukazatelích v roce 2013, kdy společnost dosáhla nejvyššího zisku. Stejně tak rok 2019 se vyznačuje zápornými hodnotami, kde vyčnívá především ROE s hodnotou -212,07 %. Na vině je jednak záporný zisk EAT a razantní snížení VK mezi lety 2018/2019 o -87,76 %. Jediný ukazatel, který zůstal vždy v kladných hodnotách, je LROA neboli dlouhodobá rentabilita aktiv. Ta totiž neurčuje výnosnost aktiv pouze z VH daného období, ale také z fondů ze zisku a nahromaděných zisků minulých období. Dle Špičky (2017, s. 76) se za dobrou hodnotu tohoto ukazatele dají považovat hodnoty větší než 8 %, za ucházející pak hodnoty 2 až 8 %. Vyjma roku 2019 se hodnoty tohoto ukazatele dají hodnotit pozitivně. Po snížení ukazatelů v roce 2014 dochází ke zlepšení v roce 2015, kde si ukazatel ROCE (9,80 %) a ROE (12,26 %) drží stále vyšší hodnotu. Velmi nízkých hodnot dosahuje ukazatel ROS, s nejvyšší hodnotou v roce 2013 (4,89 %), jenž se v následujících letech pohyboval pouze v rozmezí 0,88 až -0,46 %. Nízké hodnoty vypovídají o tom, že společnost neprodukuje dostatečný EBIT v poměru k relativně vysokým tržbám. Problémovou oblastí jsou tedy náklady společnosti, jež je třeba snižovat, vzhledem k tomu, že i růst tržeb se v posledních letech snižoval. Taktéž ukazatel ROA se již nedokázal přiblížit své nejvyšší hodnotě z roku 2013 (7,77 %), pohyboval se pouze mezi hodnotami 1,44

až -1,16 %. Zde je opět zisk neúměrně malý oproti celkovým aktivům, společnost by měla zvážit redukci svého majetku, čímž by zlepšila nejen tento ukazatel, nýbrž snížila i celkové náklady. Tuto tezi je třeba však potvrdit v analýze aktivity. Je třeba si povšimnout, že k viditelnému zhoršení ukazatelů došlo v roce 2016. Rozšíření pole působnosti společně s fúzí se pravděpodobně negativně do těchto ukazatelů odrazilo. Mírný zlepšující se trend od tohoto roku však nelze potvrdit, neboť poté přišel velmi ztrátový rok 2019.

Vzhledem k tomu, že neexistují žádné doporučené hodnoty ukazatelů rentability, je třeba výsledky srovnat s konkurencí či odvětvím. Tabulka č. 30 obsahuje hodnoty a vývoj ukazatelů rentability jak pro konkurenční společnost dm drogerie, tak i pro celé odvětví G-47 dle CZ-NACE.

Tabulka 30 Vývoj ukazatelů rentability společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %)

	dm drogerie markt s.r.o.							
	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
ROCE	24,50	21,71	25,20	21,68	19,67	18,76	18,10	21,37
ROA	14,99	15,18	17,76	15,42	12,69	12,82	11,52	14,34
ROE	22,94	19,25	22,45	18,87	17,56	15,94	15,54	18,94
ROS	5,19	5,03	6,27	5,65	4,55	4,34	3,75	4,97
LROA	35,93	47,94	52,52	54,91	47,05	55,42	49,62	49,06
	Odvětví G-47 dle CZ-NACE							**Průměr**
ROCE	3,84	4,92	10,65	10,74	15,04	16,42	15,86	11,07
ROA	1,90	2,33	6,55	6,98	9,15	10,01	9,79	6,67
ROE	2,44	2,59	8,64	11,22	15,25	16,83	15,03	10,29
ROS	0,91	1,06	2,87	3,21	3,94	4,17	4,21	2,91
LROA	14,92	13,10	15,70	20,35	24,88	26,93	28,07	20,56

Zdroj: Účetní výkazy společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Ze srovnání tabulek č. 29 a 30 můžeme vyvodit několik závěrů o výnosnosti jednotlivých subjektů. Ani velice silný rok 2013 u Teta drogerie nepřinesl prvenství ve všech ukazatelích. Ukazatel ROCE (102,18 %) a ROE (91,61 %) byl nejvyšší ze všech tří subjektů. V tomto roce dosáhla Teta drogerie lepších výsledků ve všech ukazatelích kromě LROA oproti odvětví. ROA, ROS a LROA bylo nejvyšší u společnosti dm drogerie. Dm drogerie také dosahuje nejvíce stabilních hodnot ukazatelů a také nejvyšších průměrných hodnot. To je způsobeno tím, že čistý zisk společnosti dm drogerie se ve sledovaném období pohyboval mezi hodnotami 221 992 až 318 090 tis. K, což je oproti Teta drogerie nesrovnatelné. Především velká vykázaná ztráta z roku 2019 zhoršila průměry ukazatelů Teta drogerie. Jediným ukazatelem, který dosáhl vyšší průměrné hodnoty než odvětví, je ukazatel ROCE (16,54 oproti 11,07 %). U všech ukazatelů Teta drogerie došlo za sledované období ke zhoršení, stejně tomu bylo i u společnosti dm drogerie, kde se pouze LROA navýšilo z 35,93 na 49,06 %, v důsledku kumulování zisků. Naproti tomu u odvětví vidíme velký nárůst všech ukazatelů, což může svědčit o tom, že ačkoliv maloobchod obecně vzkvétá, drogistický sektor zaznamenává určité zpomalení. To potvrdil také samotný jednatel společnosti dm drogerie Gerhard Fischer, dle kterého se již v roce 2014 téměř dvě třetiny drogistického zboží prodávaly mimo specializované sítě drogerií, především v obchodních řetězcích Tesco, Kaufland apod. (Aktuálně.cz, 2014). Pro zlepšení ukazatelů rentability je v případě Teta drogerie nutné, aby snížila své náklady a snažila se oživit růst tržeb, například změnou či vylepšením sortimentu, dodatečných služeb apod. O vysokých nákladech

také může svědčit nižší průměrná hodnota ROS oproti odvětví (Růčková, 2019, s. 66). Dále je vhodné pokračovat ve snižování objemu aktiv, vzhledem k nízkému průměru ukazatele ROA.

Ukazatele likvidity

Jak bylo v práci již zmíněno, likvidita je jedním z hlavních znaků finančního zdraví společnosti, jelikož v ní se odráží schopnost podniku splácet své závazky. Vertikální analýza zjistila, že společnost Teta drogerie disponuje větším podílem oběžných aktiv na své bilanční sumě, než je tomu u dm drogerie či odvětví G-47. Celkový objem cizího kapitálu je však vyšší než hodnota oběžných aktiv a u společnosti se tak vyskytuje nekrytý dluh. Také struktura závazků poukázala na převahu krátkodobých dluhů. Z těchto faktorů bylo usuzováno, že u společnosti Teta drogerie se budou vyskytovat problémy při analýze ukazatelů likvidity. Výsledné hodnoty ukazatelů L3, L2 a L1 jsou zobrazeny v tabulce č. 31.

Tabulka 31 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
L3	0,80	0,75	0,75	0,81	0,77	0,80	0,89	0,80
L2	0,14	0,10	0,10	0,14	0,12	0,13	0,15	0,12
L1	0,05	0,02	0,02	0,01	0,02	0,02	0,02	0,02

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Ukazatele běžné likvidity (L3) a pohotové likvidity (L2) zaznamenaly za sledované období lehké zlepšení, jejich trend je však kolísavý a nelze z něj usuzovat na postupné zlepšující se podmínky. Běžná likvidita má průměrnou hodnotu pouze 0,8, což znamená, že oběžná aktiva v průměru pokrývají pouze 80 % krátkodobých závazků, čímž se potvrzuje nekrytý dluh z analýzy ČPK. Doporučenou hodnotou tohoto ukazatele je rozmezí 1,5 – 2,5, což není u této společnosti naplněno. Pohotová likvidita vyřazuje z oběžných aktiv zásoby. Peněžní prostředky a pohledávky pokrývají průměrně za sledované období pouze 12 % krátkodobých dluhů. Odborná literatura hodnotí rozmezí 0,4 – 0,7 jako vysoce agresivní strategii, hodnoty analyzované společnosti jsou však ještě nižší. Peněžní likvidita (L1) určuje, kolikrát je možné zaplatit krátkodobé dluhy pouze nejlikvidnějšími peněžními prostředky. Doporučené rozmezí je 0,2 – 1,0, avšak nejvyšší hodnota Teta drogerie je 0,05 v roce 2013, s průměrnou hodnotou 0,02. Analýza likvidity tak potvrzuje dosavadní zjištění, že společnost Teta drogerie má vážné nedostatky ve schopnosti splácení svých dluhů a tím i ve své finanční stabilitě a zdraví. Společnost však eviduje většinu svých závazků vůči mateřské společnosti a nízké hodnoty ukazatelů likvidity pro ni mohou být přípustné. Nízká likvidita otevírá možnost dosažení vyšší rentability, avšak ani ta se neukázala jako uspokojivá. Ve struktuře zásob se navíc mohou objevovat i neprodejné zásoby, které nadhodnocují výsledky likvidity. Toto bude ověřeno v analýze aktivity a obratovosti zásob. Následující tabulka č. 32 opět uvádí pro srovnání výsledné hodnoty ukazatelů likvidity pro dm drogerii a odvětví G-47.

Tabulka 32 Vývoj ukazatelů likvidity společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE

	dm drogerie markt s.r.o.							
	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
L3	1,57	2,02	2,24	2,44	1,96	2,19	1,93	2,05
L2	0,32	0,39	0,80	1,03	0,75	0,85	0,77	0,70
L1	0,11	0,10	0,10	0,13	0,19	0,22	0,16	0,14
	Odvětví G-47 dle CZ-NACE							Průměr
L3	1,20	1,20	1,25	1,43	1,28	1,25	1,30	1,27
L2	0,66	0,71	0,76	0,83	0,80	0,77	0,80	0,76
L1	0,29	0,36	0,08	0,07	0,07	0,03	0,10	0,14

Zdroj: Účetní výkazy společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Tabulka č. 32 ukazuje, že oba subjekty mají vcelku podobné výsledky, pouze u ukazatele L3 dosahuje dm drogerie znatelně lepšího výsledku než oborový průměr. Také pouze u tohoto ukazatele splňuje dm drogerie doporučené hodnoty z odborné literatury. Hodnoty L3 v odvětví se pohybují lehce pod doporučeným pásmem. Hodnoty L2 se u dm drogerie i odvětví pohybují mezi hranicí agresivní a umírněné strategie. Hodnoty L1 mají stejný průměr u obou subjektů (0,14), tedy také pod doporučenou hranicí, avšak ne tak výrazně jako Teta drogerie. Obecně peněžní likvidita není pro obchodní podniky tolik podstatná, jelikož peněžní prostředky jsou generovány rychle, ve většině případů přímo u kasy na prodejně. Ukazatele likvidity u Teta drogerie zaostávají jak za oborovým průměrem, tak za dm drogerií. Především hodnota pohotové likvidity vykazuje velmi nízké hodnoty. Výsledky jsou jasným signálem pro společnost, aby optimalizovala strukturu svých závazků a nevyužívala v takové míře krátkodobý cizí kapitál. Oběžná aktiva zahrnují příliš velký podíl zásob, které jsou méně likvidní složkou, než například peněžní prostředky či krátkodobé pohledávky, jejich podíl by bylo vhodné u společnosti navyšovat.

Ukazatele zadluženosti

O zadluženosti bylo v této práci již několikrát hovořeno, jednalo se však pouze o úsudky založené především na vertikální analýze kapitálové struktury či závazků. Z analýzy absolutních ukazatelů totiž jasně vyplynula tendence k financování cizím kapitálem. Konkrétní pohled na zadluženost nám poskytují ukazatele zadluženosti. Výsledné hodnoty a jejich vývoj ve sledovaném období pro společnost Teta drogerie se nacházejí v tabulce č. 33.

Tabulka 33 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Debt ratio (v %)	86,75	91,73	92,01	92,67	92,30	92,39	98,25	92,30
Equity ratio (v %)	7,60	7,54	6,74	5,92	5,84	6,55	0,88	5,87
Debt equity ratio	11,41	12,17	13,65	15,65	15,81	14,11	112,10	27,84
Úrokové krytí	26,66	10,85	6,13	1,25	1,56	1,84	- 1,77	6,65
Finanční páka	13,16	13,27	14,83	16,89	17,13	15,28	114,10	29,24
Ziskový účinek fin. páky	12,66	12,04	12,41	3,41	6,14	6,96	- 178,43	- 17,83

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Ukazatel Debt ratio shrnuje již to, co bylo zjištěno ve vertikální a horizontální analýze pasiv. Téměř v celém sledovaném období celková zadluženost společnosti rostla. Nejlepšího hospodářského výsledku či hodnot ukazatelů rentability bylo dosaženo právě v roce 2013, kdy

byla i celková zadluženost nejmenší, leč stále poměrně vysoká (86,75 %). K nárůstu zadluženosti až na 98,25 % došlo z důvodu růstu cizího kapitálu a poklesu celkové sumy aktiv. Equity ratio pochopitelně naopak klesalo, jelikož vyjadřuje klesající podíl vlastního kapitálu na financování společnosti. Důvody náhlého poklesu v roce 2019 byly v práci již vysvětleny. Debt equity ratio poté shrnuje, kolikrát je cizí kapitál větší než vlastní, i zde je tedy očekávaným výstupem jeho nárůst v čase, v roce 2019 až na hodnotu 112,1. Lze tedy konstatovat, že dluhy společnosti nelze splatit pomocí vlastního kapitálu. Debt equity ratio také potvrzuje, že ve společnosti není naplněno zlaté pravidlo vyrovnání rizika, jelikož poměr cizího kapitálu k vlastnímu je vyšší než 1:1 či 1:3, což odborná literatura uvádí jako horní hranici přípustnosti.

Ukazatel úrokového krytí dosáhl nejlepší hodnoty taktéž v roce 2013, kde byl EBIT až 26,66 x větší než nákladové úroky. I přes zvyšující se zadlužení dokázal EBIT pokrýt nákladové úroky v každém roce vyjma 2019, kde byl EBIT záporný. Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 147) uvádějí, že v americkém prostředí se za kritickou hodnotu tohoto ukazatele považuje hodnota 3, které Teta od roku 2015 již nedosáhla. Toto přirovnání je však jen určitou zajímavostí, pro české podniky kritická hodnota ukazatele stanovena nebyla.

Finanční páka do roku 2017 rostla, v důsledku zvyšujícího zadlužení, v roce 2018 došlo k mírnému poklesu, který byl způsoben spíše poklesem celkových aktiv než nárůstem vlastního kapitálu. V roce 2019 však v důsledku změny účetní metody a poklesu vlastního kapitálu finanční páka vykázala hodnotu 114,10. Čím vyšší je finanční páka, tím více působí na zvyšování ROE. Z hodnot ziskového účinku finanční páky zjišťujeme, že vyjma roku 2019 je jeho hodnota vyšší než 1 a tím pádem působila finanční páka pozitivně na zvyšování hodnoty ROE. Důvodem je, že ačkoliv je zadlužení Teta drogerie oproti odvětví či dm drogerii podstatně vyšší, úroky z cizího kapitálu, který poskytuje mateřská společnost, jsou vcelku minimální a pro společnost výhodné. Průměrná nákladovost cizího kapitálu, tedy podíl úroků a cizích zdrojů, činila ve sledovaném období jen 0,33 %. Zlepšení hodnoty ROE však nebylo dosaženo, jelikož společnost nedosáhla dostatečného zisku.

Následující tabulka č. 34 zobrazuje hodnoty a vývoj ukazatelů zadluženosti pro společnost dm drogerie a odvětví G-47 dle CZ-NACE.

Tabulka 34 Vývoj ukazatelů zadluženosti společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE

	dm drogerie markt s.r.o.							
	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Debt ratio (v %)	47,60	36,91	34,38	33,59	42,11	34,39	40,71	38,53
Equity ratio (v %)	50,23	62,25	65,20	66,15	57,57	65,48	59,07	60,85
Debt equity ratio	0,95	0,59	0,53	0,51	0,73	0,53	0,69	0,65
Úrokové krytí	29,04	56,44	-	-	-	-	-	42,74
Finanční páka	1,99	1,61	1,53	1,51	1,74	1,53	1,69	1,66
Ziskový účinek fin. páky	1,92	1,58	1,53	1,51	1,74	1,53	1,69	1,64
	Odvětví G-47 dle CZ-NACE							**Průměr**
Debt ratio (v %)	58,79	60,26	58,94	59,05	56,38	54,86	54,22	57,50
Equity ratio (v %)	40,43	39,09	40,34	40,13	42,70	44,15	44,59	41,63
Debt equity ratio	1,45	1,54	1,46	1,47	1,32	1,24	1,22	1,39
Úrokové krytí	16,90	26,25	4,26	6,97	10,25	14,16	7,25	12,29
Finanční páka	2,47	2,56	2,48	2,49	2,34	2,26	2,24	2,41
Ziskový účinek fin. páky	2,33	2,46	1,90	2,13	2,11	2,11	1,93	2,14

Zdroj: Účetní výkazy společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Hodnoty ukazatelů Debt ratio, Equity ratio či Debt equity ratio není třeba více komentovat, jelikož srovnání kapitálové struktury mezi všemi subjekty bylo již učiněno během analýzy absolutních ukazatelů. Úrokové krytí dosahuje v odvětví průměrné hodnoty 12,39, což je hodnota téměř dvojnásobná oproti drogerii Teta. U dm drogerie je průměrná hodnota (42,74) složena pouze z hodnot let 2013 a 2014, jelikož ve zbylých letech tato společnost nevyužívala již žádné úvěry či úroky zatížený cizí kapitál. Ukazatel finanční páky dosahuje nejnižší hodnoty u společnost dm drogerie, jelikož i zadlužení je u této společnosti nejmenší. Obecně ukazatele zadluženosti pro společnosti z tabulky č. 34 vykazují mnohem stabilnější vývoj než v případě Teta drogerie, což svědčí o větších proměnách uvnitř kapitálové struktury analyzované společnosti. Teta drogerie by měla po vzoru konkurence a odvětví snižovat svou zadluženost a navyšovat vlastní kapitál blíže k průměru či k doporučeným hodnotám, například ze zlatých bilančních pravidel financování.

Ukazatele aktivity

Jak bylo uvedeno v teoretické části práce, tyto ukazatele měří schopnost společnosti nakládat efektivně se svěřenými zdroji a majetkem. Výsledné hodnoty mohou poukazovat například na nepřiměřeně velkou vázanost kapitálu v určitých formách majetku, jako jsou stálá aktiva, zásoby, pohledávky apod. V majetkové a kapitálové struktuře společnosti Teta drogerie byly zjištěny určité nedostatky či otazníky, které by mohly ukazatele aktivity osvětlit. Vzhledem k dosavadní analýze nám tato skupina ukazatelů může přinést spoustu zajímavých poznatků. Pro tyto ukazatele je také velmi podstatné srovnání s oborovými průměry, kterým bude věnována pozornost po prvotní interpretaci výsledných hodnot, jež se nacházejí v tabulce č. 35.

Tabulka 35 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Obrat aktiv	1,59	1,62	1,64	1,80	1,97	2,26	2,52	1,92
Obrat dl. majetku	6,95	5,28	5,59	7,05	9,32	12,77	16,82	9,11
Obrat zásob	2,78	3,04	2,99	3,30	3,36	3,65	3,65	3,25
Doba obratu zásob (dny)	129,61	118,24	120,27	109,12	107,22	98,74	98,63	111,69
Doba obratu pohledávek (dny)	3,45	4,62	4,54	2,31	2,25	1,32	1,34	2,83
Doba obratu závazků (dny)	135,80	146,40	150,33	113,41	121,43	111,79	88,47	123,95
Obchodní deficit (dny)	- 132,36	- 141,78	- 145,79	- 111,10	- 119,18	- 110,47	- 87,14	- 121,12

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Obrat aktiv vykazuje každoroční zlepšení, za sledované období došlo k nárůstu z 1,59 na 2,52. Zlepšení bylo dosaženo díky každoročnímu růstu tržeb, přestože se zpomalující tendencí, a zároveň poklesu aktiv, který odhalila horizontální analýza pro roky 2018 a 2019. Obrat dlouhodobého majetku se také od roku 2014 pouze zlepšoval, v roce 2019 dosáhl hodnoty 16,82. Tento ukazatel je nadhodnocen vlivem velké odepsanosti stálých aktiv (viz tabulka č. 20), v roce 2019 byla jejich hodnota odepsána již ze 77,84 %. Také obrat zásob vykázal zlepšující se trend, jeho hodnoty bude však třeba srovnat s konkurencí a odvětvím. Lze obecně říci, že zmíněné tři ukazatele obratu dosáhly svých maxim v roce 2019, což značí pozitivní vývoj společnosti. Jejich výše však musí být také podrobena mezipodnikovému srovnání.

Doba obratu zásob také dosáhla své nejlepší hodnoty v posledním sledovaném roce, kdy zásobám trvalo 98,63 dní, než se proměnily v hotovost či pohledávku. Pohledávkám tato doba zabrala mnohem méně času, v roce 2019, opět s nejlepší hodnotou, činila doba obratu pouhých 1,34 dne. Již bylo zmíněno, že společnosti v tomto oboru podnikání prodávají spíše za hotové

prostředky než na pohledávku, což se v hodnotě tohoto ukazatele taktéž odráží. Naopak závazky podnik splácí s velkým zpožděním (v průměru za 123,95 dní). Dobu obratu závazků by se měla společnost snažit spíše prodlužovat, jelikož čím více času má na uhrazení závazků, tím více svobody a možností v nakládání s volnými finančními prostředky má. U Teta drogerie však vidíme negativní trend, tato doba se snížila za sledované období z 135,80 na 88,47 dne. Z toho vyplývá, že i obchodní deficit společnosti se zkracoval, za sledované období z -132,36 na -87,14 dne. Stále si však obchodní deficit ponechává vyšší zápornou hodnotu, což je pro společnost pozitivní.

Následující tabulka č. 36 obsahuje výsledné hodnoty ukazatelů aktivity pro společnost dm drogerie a odvětví. Některé ukazatele není možné vypočítat pro celé odvětví, jelikož informace nutné pro jejich výpočet nejsou veřejně dostupné (např. průměrná hodnota krátkodobých obchodních pohledávek či závazků). Z tohoto důvodu bude Teta drogerie srovnána ve zmíněných ukazatelích pouze s konkurujícím podnikem.

Tabulka 36 Vývoj ukazatelů aktivity společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE

	dm drogerie markt s.r.o.							
	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Obrat aktiv	2,89	3,02	2,83	2,73	2,79	2,96	3,08	2,90
Obrat dl. majetku	7,08	7,67	8,54	9,47	9,69	10,15	10,74	9,05
Obrat zásob	6,32	6,34	6,75	6,72	6,53	6,98	7,37	6,72
Doba obratu zásob (dny)	56,99	56,82	53,30	53,58	55,09	51,56	48,84	53,74
Doba obratu pohledávek (dny)	0,65	0,92	0,93	0,26	0,34	0,44	0,62	0,59
Doba obratu závazků (dny)	32,74	34,12	35,20	37,78	45,43	38,40	42,25	37,99
Obchodní deficit (dny)	- 32,09	- 33,20	- 34,27	- 37,51	- 45,09	- 37,96	- 41,64	- 37,39
	Odvětví G-47 dle CZ-NACE							**Průměr**
Obrat aktiv	2,08	2,20	2,29	2,17	2,32	2,40	2,32	2,26
Obrat dl. majetku	3,66	4,01	4,42	4,35	4,63	4,68	4,57	4,33
Obrat zásob	11,09	12,20	12,42	10,48	12,76	13,06	12,40	12,06
Doba obratu zásob (dny)	32,45	29,51	28,98	34,35	28,21	27,56	29,04	30,01

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Srovnání všech subjektů vychází opět z obou výše uvedených tabulek (č. 35 a 36). Teta drogerie dosáhla největšího zlepšení v obratu aktiv, zároveň je v roce 2019 její obrat aktiv (2,52) vyšší než v odvětví (2,32). Společnost dm drogerie zde má však prvenství s hodnotou 3,08. Pokud bude pokračovat snižování objemu aktiv a Teta drogerie dokáže udržet či zvýšit své tržby, dá se očekávat útok na první pozici v tomto ukazateli. Z hodnot odvětví v ukazateli obratu dlouhodobého majetku se dá usuzovat, že odvětví je charakteristické mnohem vyšší mírou investic do stálých aktiv. Teta drogerie má nejvyšší průměrnou hodnotu tohoto ukazatele a nejvyšší hodnotu v posledním sledovaném roce, avšak je třeba to hodnotit spíše negativně. Zlepšující se obrat zásob analyzované společnosti je ve srovnání se zbylými subjekty nedostatečný. Obrat zásob je téměř 4x menší než v odvětví a téměř 2x menší než společnosti dm drogerie. Pokud je obrat zásob nižší než u konkurence, lze předpokládat, že oběžná aktiva zahrnují také určitou část neprodejných zásob. Ty nejen že přinášejí dodatečné náklady, ale také zkreslují ukazatele likvidity či ČPK, jelikož tyto zásoby jsou méně likvidní. Společnosti může být doporučeno vyčištění zásob od neprodejné části, díky čemuž se nejen zlepší ukazatel obratu zásob, ale také ukazatel obratu aktiv či ROA, v důsledku také zvětšení zisku skrze nižší náklady. Doba obratu zásob svědčí také o neprodejné části. Přestože od roku 2013 došlo ke zlepšení z hodnoty 129,61 na 98,63 dne, v dm drogerii se zásoby v roce 2019 obrátí v zisk již za 53,74

dne, v odvětví průměrně za 30 dní. Společnost Teta drogerie se musí snažit o zvyšování obratu zásob a snižování doby jejich obratu, aby se přiblížila konkurenci. Doba obratu pohledávek vykazuje velice nízké hodnoty u obou společností, obchodní pohledávky jsou jim splaceny průměrně během jednoho až tří dnů, což již bylo v práci vysvětleno. Rozdílné hodnoty lze spatřovat u doby obratu závazků. Průměrná hodnota společnosti Teta drogerie je 123,95 dne, u dm drogerie 37,99 dne. Z toho nelze usuzovat, že by společnost dm drogerie měla lepší platební morálku. Rozdíl je způsoben především vyšším zadlužením, konkrétně vyšším podílem krátkodobých obchodních závazků a ostatních závazků, jež jsou použity při výpočtu. Společnost Teta drogerie eviduje velkou část těchto závazků vůči mateřské společnosti Solvent ČR s.r.o., což jí umožňuje lepší smluvní podmínky a delší dobu na splacení.

Ukazatele produktivity práce

Horizontální analýza VZZ poukázala na některé důležité jevy, které je třeba více prozkoumat právě zde, v analýze ukazatelů produktivity práce. Vzhledem k tomu, že jsou to pravděpodobně nadměrně vysoké náklady, které společnosti brání v dosahování vyšších zisků a lepších výsledků, je třeba se na tuto oblast zaměřit. Především zjištění, že osobní i mzdové náklady rostly meziročně pokaždé rychleji než celkové tržby, vyjma období 2014/2015, může znamenat vážné problémy. A to obzvláště v souvislosti s tím, že tempo růstu tržeb se za sledované období výrazně snižovalo. Tabulka č. 37 zobrazuje výsledné hodnoty všech čtyř ukazatelů produktivity práce, které byly v teoretické části uvedeny.

Tabulka 37 Vývoj ukazatelů produktivity práce a marže z přidané hodnoty společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Osobní náklady k přidané hodnoty (v %)	115,75	91,01	89,55	97,36	101,90	98,07	101,62	99,32
Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)	203,25	287,56	296,80	305,68	325,06	344,07	344,04	300,92
Produktivita práce z tržeb (v tis. Kč)	2 020,53	2 107,03	2 428,75	2 309,83	2 331,75	2 317,60	2 328,19	2 263,38
Průměrná měsíční mzda (v tis. Kč)	14,60	15,55	15,42	17,31	19,47	19,91	20,73	17,57
Marže z PH (v %)	10,06	13,65	12,22	13,23	13,94	14,85	14,78	13,25

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Osobní náklady k přidané hodnotě dosáhly nejvyšší hodnoty hned v roce 2013 (115,75 %). Pokud je hodnota tohoto ukazatele vyšší než 100 %, znamená to, že osobní náklady byly vyšší než hodnota toho, co společnost dokázala svou činností přidat k nakoupenému zboží, které tvoří většinu celkových tržeb. Pro společnosti je rozhodně pozitivní držet tento ukazatel pod 100 %, což se však nepodařilo v letech 2013, 2017 a 2019. I přes to, jak již víme, rok 2013 přinesl společnosti nejvyšší VH sledovaného období.

Následující tři ukazatele využívají ve výpočtu počty pracovníků jednotlivých let. Tabulka s jejich vývojem je uvedená v příloze č. 19, je zároveň doplněná o vývoj počtu celkových provozoven společnosti, s detailnějším rozlišením drogerií a lékáren.

Produktivita práce z přidané hodnoty ve sledovaném období rostla, což je jistě pozitivním zjištěním, pouze v letech 2018/2019 zůstal ukazatel neměnný. V letech 2013/2014 tento ukazatel vzrostl o 41,48 %, k čemuž pomohl nárůst tržeb o 16,61 %, zároveň se však zvýšil i počet pracovníků z 1 201 na 1 343 (+11,82 %). Mezi roky 2014/2015, kdy došlo k nejvyššímu

nárůstu tržeb (+28,57 %) se však tento ukazatel zvýšil již pouze o 3,21 %, přestože růst pracovníků byl přibližně stejný (+11,54 %). Na vině zde byla výkonová spotřeba, která v tomto období vzrostla ve sledovaném intervalu nejvíce (+30,70 %). V tomto období také došlo k nejvyššímu nárůstu provozoven z 364 na 434 (+19,23 %), což přineslo zvýšení nákladů. V letech 2018/2019 dosáhl růst tržeb nejnižší hodnoty (+1,76 %), růst pracovníků také (+1,30 %), což způsobilo konec růstu produktivity práce z přidané hodnoty, která v tomto období vzrostla již pouze z 820 263 na 830 854 tis. Kč (+1,29 %), což je nejnižší nárůst sledovaného období.

Produktivita práce z tržeb za sledované období také narostla, nejvyšší hodnoty však bylo dosaženo v roce 2015 (2 428,75 tis. Kč), z důvodu zmíněného rekordního nárůstu tržeb. V letech 2015/2016, kdy bylo dosaženo druhého nejvyššího růstu tržeb (+26,79 %) však produktivita práce z tržeb poklesla z 2 428,75 na 2 309,83 tis. Kč (-4,90 %). V tomto období došlo ke spuštění provozu lékáren (jejich počet se zvýšil z 0 na 14, jak ukazuje příloha č. 19) a také k rekordnímu zvýšení počtu pracovníků z 1 498 na 1 997 (+33,31 %), které společnost pravděpodobně potřebovala k obsazení všech pracovních míst na nově otevřených pobočkách z předchozího roku. Proto se také v horizontální analýze VZZ v tomto období objevil nárůst položky osobních nákladů o 49,27 %. V letech 2016 až 2016 produktivita z práce vykazovala pohyby pouze v rozmezí -0,61 až 0,95 %, jelikož se zde začal naplno projevovat zpomalující se růst tržeb. Velký nárůst pracovníků v letech 2015/2016 a provozoven v letech 2014/2015 přinesl vysoké náklady, které nepočítaly s poklesem růstu tržeb, což zapříčinilo problémy v ziskovosti následujících let. Z tohoto důvodu můžeme vidět, že v letech 2018/2019 vzrostl počet provozoven již pouze o 0,59 % a počet pracovníků o 1,30 %, jelikož vysoké náklady jsou nadále nepřípustné. Také počet lékáren, který dosáhl svého maxima v roce 2017 (16) se do roku 2019 snížil na 9. Společnost by měla přistoupit ke snižování počtu pracovníků a uzavírání nerentabilních provozoven, k čemuž se také dle své výroční zprávy z roku 2019 (Justice, 2021a) odhodlala.

Dalším ukazatelem je průměrná měsíční mzda, která odráží měsíční mzdové náklady na zaměstnance. V roce 2013 činila průměrná měsíční mzda 14,60 tis. Kč. V letech 2015/2016 a 2016/2017 došlo dvakrát k vyššímu nárůstu mzdy (+12,26 a +12,48 %). Poté se růst mezd zpomalil. Za sledované období tedy došlo k růstu měsíční mzdy z 14,60 na 20,73 tis. Kč (+41,99 %). Celkový nárůst produktivity práce z tržeb činil však pouze 15,23 % a produktivity práce z přidané hodnoty 69,27 %. Společnost Teta drogerie by se měla snažit zpomalovat růst průměrných mezd a zredukovat počet zaměstnanců i provozoven, čímž dosáhne nižších nákladů, zvýšení produktivity práce i ukazatele osobních nákladů k přidané hodnotě.

Ukazatel marže z PH vykazuje nepravidelné pohyby, za sledované období však vzrostl z 10,06 na 14,78 %, což je pro společnost pozitivní. Na první pohled se však zdá, že hodnoty nejsou příliš vysoké. Průměrná hodnota ukazatele činila 13,25 %. Toto tvrzení bude ověřeno v porovnání s ostatními subjekty.

Srovnání s konkurenčním podnikem dm drogerie a odvětvím umožňuje tabulka č. 38. Vývoj počtu provozoven a pracovníků této společnosti se nachází také v přílohách, konkrétně v příloze č. 20, tabulka s vývojem počtu pracovníků celého odvětví v příloze č. 21.

Tabulka 38 Vývoj ukazatelů produktivity práce a marže z přidané hodnoty společnosti dm drogerie markt s.r.o. a odvětví G-47 dle CZ-NACE

	dm drogerie markt s.r.o.							
	2013	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Osobní náklady k přidané hodnoty (v %)	53,63	53,44	54,49	55,94	58,92	64,89	62,73	57,72
Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)	899,92	926,78	934,24	917,55	909,30	885,29	966,10	919,88
Produktivita práce z tržeb (v tis. Kč)	4 684,18	4 727,55	4 900,37	4 727,70	4 623,20	4 936,88	5 088,36	4 812,61
Průměrná měsíční mzda (v tis. Kč)	29,74	30,51	31,39	31,42	32,77	35,29	36,90	32,57
Marže z PH (v %)	19,21	19,60	19,06	19,41	19,67	17,93	18,99	19,13
	Odvětví G-47 dle CZ-NACE							**Průměr**
Osobní náklady k přidané hodnoty (v %)	61,84	58,00	57,25	60,36	57,03	59,06	59,53	59,01
Produktivita práce z přidané hodnoty (v tis. Kč)	631,53	685,98	712,19	713,61	819,64	893,81	925,56	768,90
Produktivita práce z tržeb (v tis. Kč)	5 367,39	5 578,64	5 649,84	5 442,55	5 742,97	6 194,46	6 258,35	5 747,74
Průměrná měsíční mzda (v tis. Kč)	23,36	23,59	24,08	25,37	27,32	30,82	32,35	26,70
Marže z PH (v %)	11,77	12,30	12,61	13,11	14,27	14,43	14,79	13,32

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Hodnoty výše zmíněných ukazatelů společnosti dm drogerie dosahují lepších výsledků než v případě Teta drogerie. Osobní náklady k přidané hodnotě jsou v této společnosti každoročně menší než 100 %, což se u Teta drogerie nepodařilo. Produktivita práce z přidané hodnoty má průměrnou hodnotu 919,88 tis. Kč, což je přibližně třikrát více. Také produktivita práce z tržeb je průměrně přibližně dvakrát větší než u Teta drogerie. To svědčí především o lépe zvládnutých nákladech na prodané zboží a celkové výkonové spotřebě. Lepší produktivity práce bylo dosaženo i přes to, že průměrná měsíční mzda v této společnosti vzrostla z 29,74 na 36,90 tis. Kč. Průměrná měsíční mzda byla tedy v průměru ve sledovaném období o 15 tis. Kč vyšší než v Teta drogerii. Marže z PH ve společnosti dm drogerie také vykazuje nepravidelné pohyby, z roku 2013 na 2019 dokonce přišlo zhoršení ukazatele z 19,21 na 18,99 %. Průměrná hodnota marže z PH byla o 5,88 % vyšší, což svědčí o lepší pozici této firmy na trhu.

Také odvětví zaznamenalo lepší výsledky než Teta drogerie, dm drogerie si však v některých ukazatelích stále drží prvenství. Například produktivita práce z přidané hodnoty je u dm drogerie nadprůměrná, což potvrzuje skvěle zvládnuté operování s náklady této společnosti. Produktivita práce z tržeb je však ze všech tří subjektů nejvyšší v odvětví, ukazatel však může být nadhodnocen některými extrémními hodnotami, jež se mohou v celém odvětví využít. Navíc jedná se pouze o srovnání s odvětvím celého maloobchodu, kromě motorových vozidel, nikoliv s odvětvím drogistického obchodu. Teta drogerie dosahuje velice srovnatelných hodnot v ukazateli marže z PH, v letech 2014, 2016 a 2018 je tento ukazatel dokonce mírně lepší, než je oborový průměr.

Výsledky ukazatelů produktivity práce a jejich mezipodnikového srovnání poukazují opět na fakt, že Teta drogerie musí snižovat své náklady, dosahovat vyšší obchodní marže a přidané

hodnoty. Nižší průměrná měsíční mzda vypovídá buď o nižších osobních nákladech či o nadměrném množství zaměstnanců, kteří nepřinášejí společnosti dostatek finálního efektu, jejich redukce je tedy pro společnost vhodná, stejně jako uzavírání nerentabilních provozoven.

3.2.4 Analýza souhrnných indexů hodnocení

V této podkapitole budou na analyzovanou společnost Teta drogerie aplikovány vybrané bonitní a bankrotní modely, jež byly uvedeny v teoretické části. Díky těmto modelům bude umožněno komplexně popsat finanční situaci podniku pomocí jednoho souhrnného ukazatele. Stejné modely finanční analýzy budou vypočteny také pro konkurující podnik dm drogerie, aby bylo možné srovnat jejich pozice.

Index bonity

Prvním použitým modelem, který spadá do kategorie bonitních, je index bonity. Možné potíže s tímto modelem byly v práci uvedeny, výpočet CF se drží doporučení odborné literatury, například Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 244), je tedy stanoven součtem čistého zisku, odpisů a změny stavu opravných položek a rezerv. Výsledné hodnoty tohoto indexu, včetně dílčích hodnot za jednotlivé ukazatele se nacházejí v tabulce č. 39. Hodnoty jednotlivých ukazatelů jsou v tabulce již vynásobeny jejich váhou.

Tabulka 39 Výsledné hodnoty Indexu bonity společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
CF / CZ	1,5	0,184	0,106	0,124	0,122	0,132	0,148	0,102
A / CZ	0,08	0,092	0,087	0,087	0,086	0,087	0,087	0,081
EBT / A	10	0,748	0,114	0,121	0,006	0,013	0,031	- 0,182
EBT / T	5	0,235	0,035	0,037	0,002	0,003	0,007	- 0,036
Z / T	0,3	0,108	0,099	0,100	0,091	0,089	0,082	0,082
T / A	0,1	0,159	0,162	0,164	0,180	0,197	0,226	0,252
Celkem	-	**1,527**	**0,604**	**0,633**	**0,487**	**0,522**	**0,580**	**0,300**
Interpretace	-	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

IB hodnotí sledovaný podnik každoročně jako bonitní. Do bonitního pásma zařazuje podniky, jejichž výsledný index je vyšší než nula. V tabulce č. 2, jež se nachází v teoretické části této práce, se nachází bližší interpretace hodnot indexu. Dle této interpretace dosáhla Teta drogerie jen jednou na pásmo dobré finanční situace (IB v intervalu 1 až 2) a to v roce 2013. Zbylé roky se nacházejí v pásmu, v němž lze dle odborné literatury očekávat určité problémy. V roce 2016 vidíme pokles indexu na 0,487, následný růst až na 0,580 v roce 2018, avšak i opětovný propad na nejhorší hodnotu sledovaného období (0,300) v roce 2019. Na zhoršení indexu měl velký vliv opět nedostatečný či záporný zisk společnosti, v tomto indexu jde konkrétně o zisk EBT. Ukazatele rentability aktiv a tržeb počítané z tohoto zisku mají v Indexu bonity dvě nejvyšší váhy (10 a 5), jejich výše má tedy na výsledek indexu zásadní vliv. V roce 2019 jsou však oba tyto ukazatele záporné, v důsledku vykázané ztráty. Na zvýšení zisku závisí zlepšení tohoto souhrnného ukazatele hospodaření. Zdali je výše ostatních ukazatelů na uspokojivé úrovni může napovědět srovnání s výslednými hodnotami IB konkurenčního podniku dm drogerie, které zobrazuje následující tabulka č. 40.

Tabulka 40 Výsledné hodnoty Indexu bonity společnosti dm drogerie markt s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
CF / CZ	1,5	0,000	0,000	0,000	0,000	0,688	0,612	0,655
A / CZ	0,08	0,168	0,217	0,233	0,238	0,190	0,233	0,196
EBT / A	10	1,447	1,491	1,776	1,542	1,269	1,282	1,152
EBT / T	5	0,251	0,247	0,313	0,282	0,228	0,217	0,187
Z / T	0,3	0,047	0,047	0,044	0,045	0,046	0,043	0,041
T / A	0,1	0,289	0,302	0,283	0,273	0,279	0,296	0,308
Celkem	-	**2,202**	**2,304**	**2,650**	**2,380**	**2,699**	**2,682**	**2,539**
Interpretace	-	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o.. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Do výpočtu Indexu bonity a některých dalších souhrnných ukazatelů společnosti dm drogerie, které se nacházejí na následujících stránkách, vstupuje problém, jenž spočívá ve skutečnosti, že společnost dm drogerie zveřejnila výkaz CF za sledované období pouze v letech 2017 až 2019. Ukazatele zahrnující CF, v tomto případě první ukazatel CF/CZ, bylo možné vypočítat jen pro tyto tři poslední roky. Přesto je však možné i u předchozích let alespoň okomentovat zbylé ukazatele a porovnat jejich výši s analyzovanou společností.

IB společnost dm drogerie zařazuje s přehledem do pásma bonitních podniků. Hodnota indexu se pohybovala od 2,202 do 2,699, což je klasifikováno jako velmi dobrá ekonomická situace, které bylo dosaženo i v letech 2013-2016, přestože hodnota ukazatele CF/CZ je v těchto letech nulová, z důvodů zmíněných výše. Průměrná výše IB činí u dm drogerie 2,494, zatímco u Teta drogerie jen 0,665. Teta drogerie dosahovala lepších hodnot pouze u ukazatele Z/T. To je však částečně způsobeno tím, že dm drogerie váže průměrně menší objem kapitálu v zásobách, zatímco u Teta drogerie existuje možnost, že část zásob je neprodejná či zastaralá (viz ukazatele aktivity), což se nedá považovat za lepší situaci. Pokud by chtěla společnost dosáhnout lepších výsledků v Indexu bonity, je nutné zvyšovat zisk a snižovat využívání cizího kapitálu. Výše tržeb se dá hodnotit pozitivně, ačkoliv jejich zvýšení je také pochopitelně žádoucí. Toto tvrzení podporuje fakt, že ukazatel obratu aktiv dosáhl v roce 2019 relativně konkurenceschopné hodnoty (0,252) ve srovnání se společností dm drogerie (0,308), oproti ukazatelům zahrnujících EBT či CZ.

Kralickův Quick test

Druhým bonitním modelem, který je v analytické části práce použit, je Kralickův Quick test. Tento souhrnný index hodnotí pomocí čtyř ukazatelů finanční stabilitu a výnosovou situaci podniku. Z dosavadní analýzy vyplynulo, že tyto oblasti finančního zdraví sledované společnosti nejsou nastaveny optimálně a obsahují jisté nedostatky. Hodnocení ukazatelů probíhá skrze známkování, nikoliv bodování, kde nejlepší hodnoty dostávají známku 1, nejhorší 5. Tabulka č. 41 obsahuje výsledné hodnoty KQT, jeho dílčích ukazatelů a známkové ohodnocení.

Tabulka 41 Výsledné hodnoty KQT společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o

	Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Finanční stabilita	**R1**	0,076	0,075	0,067	0,059	0,058	0,065	0,009
	R2	7,761	13,833	11,851	12,173	11,130	9,922	14,422
Výnosová situace	**R3**	0,067	0,040	0,047	0,042	0,041	0,040	0,027
	R4	0,078	0,013	0,014	0,003	0,004	0,007	- 0,012
	-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Finanční stabilita	**R1**	4	4	4	4	4	4	4
	R2	3	4	3	4	3	3	4
Výnosová situace	**R3**	3	4	4	4	4	4	4
	R4	4	4	4	4	4	4	5
Průměrná známka finanční stability		**3,5**	**4**	**3,5**	**4**	**3,5**	**3,5**	**4**
Průměrná známka výnosové situace		**3,5**	**4**	**4**	**4**	**4**	**4**	**4,5**
Celkový průměr		**3,5**	**4**	**3,75**	**4**	**3,75**	**3,75**	**4,25**
Interpretace		**Bankrotní**	**Bankrotní**	**Bankrotní**	**Bankrotní**	**Bankrotní**	**Bankrotní**	**Bankrotní**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Celková průměrná známka KQT se pohybuje v rozmezí 3,5 - 4,25, přičemž nejlepší hodnoty bylo znovu dosaženo v roce 2013. Výsledné známky indexu vyšší než 3 předznamenávají dle odborné literatury riziko bankrotu. Mírně lepších známek bylo v analyzované společnosti dosaženo v oblasti finanční stability (ukazatele R1 a R2), oproti výnosové situaci (ukazatele R3 a R4). Podíl VK na celkových pasivech (R1) nepřekročil hranici 10 %, naopak za sledované období klesl ze 7,60 na 0,88 %, každoročně si tak tento ukazatel vysloužil známku 4. Na prodloužení doby splácení dluhu z CF (R2) z 7,76 na 14,42 roku mělo vliv především rostoucí zadlužení společnosti, v práci již mnohokrát zmíněné. Tvorba peněžních prostředků nestačí k pokrytí cizího kapitálu, jenž společnost využívá. Rentabilita tržeb (R3) počítaná z CF dosáhla lepších výsledků, než rentabilita tržeb počítaná ze zisku EBIT, avšak pouze v roce 2013 dosáhla na známku 3, kdy činila 6,7 %, v roce 2019 již pouze 2,7 %. Podobně se i rentabilita aktiv (R4) počítaná ze zisku EBIT za sledované období zhoršila, tento ukazatel byl v práci již komentován. Výši tohoto ukazatele hodnotil KQT každoročně známkou 4, v roce 2019 dokonce známkou 5, jelikož ROA zde dosahovala záporných hodnot.

Tabulka č. 42 přináší výsledné hodnoty KQT společnosti dm drogerie a umožňuje mezipodnikové srovnání. Zde je problém v ukazatelích R2 a R3, které zahrnují CF, jež je nám známé pouze pro roky 2017-2019. Pro ostatní roky nelze tyto ukazatele vypočítat ani oznámkovat, proto je možné stanovit výslednou známku jen pro poslední tři roky sledovaného intervalu.

Tabulka 42 Výsledné hodnoty KQT společnosti dm drogerie markt s.r.o.

	Ukazatel	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Finanční stabilita	**R1**	0,502	0,622	0,652	0,661	0,576	0,655	0,591
	R2	0,000	0,000	0,000	0,000	1,843	1,955	1,971
Výnosová situace	**R3**	0,000	0,000	0,000	0,000	0,069	0,047	0,058
	R4	0,150	0,152	0,178	0,154	0,127	0,128	0,115
	-	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**
Finanční stabilita	**R1**	1	1	1	1	1	1	1
	R2	0	0	0	0	1	1	1
Výnosová situace	**R3**	0	0	0	0	3	4	3
	R4	1	1	1	1	2	2	3
Průměrná známka finanční stability		**-**	**-**	**-**	**-**	**1**	**1**	**1**
Průměrná známka výnosové situace		**-**	**-**	**-**	**-**	**2,5**	**3**	**3**
Celkový průměr		**-**	**-**	**-**	**-**	**1,75**	**2**	**2**
Interpretace		**-**	**-**	**-**	**-**	**Bonitní**	**Bonitní**	**Bonitní**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o.. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Společnost dm drogerie je dle indexu KQT v letech 2017-2019 bonitní. V těchto třech letech obdržely ukazatele R1 a R2, charakterizující finanční stabilitu firmy, známku 1. Výnosovou situaci zhoršoval ukazatel R3. Z toho vyplývá, že ačkoliv dosahuje tato společnost vyšších tržeb než Teta drogerie, i CF z nich plynoucí by mohlo být vyšší a dosahovat lepších známek. Oproti Teta drogerii dosahuje tato společnost lepších známek ve všech ukazatelích, jež se podařilo z dostupných dat vypočítat, lze tedy konstatovat lepší finanční stabilitu i výnosovou situaci, alespoň pro roky 2017-2019. V letech 2013-2016 dosáhla dm drogerie u ukazatelů R1 a R4 každoročně známky 1, zatímco Teta drogerie známky 4. Na základě omezené schopnosti srovnání s tímto konkurentem je společnosti Teta drogerie možné doporučit snižovat celkovou zadluženost pro zlepšení ukazatelů R1 a R2. Snížení celkových aktiv, například skrze odprodej části majetku či jeho pořízení na leasing, může taktéž dopomoci lepších výsledků pro ukazatele R1 či R4. Samozřejmě opětovné dosažení vyšších zisků je nutností, které přinese zvýšení rentability aktiv, potažmo i ukazatelů počítaných z CF, jelikož od zvýšení zisku přináší i zvýšení volného CF. Index bonity ani KQT neukázal ve výsledných hodnotách žádný určitý trend, bude záležet na tom, jak se jednotlivé poměrové ukazatele či například zisk společnosti bude vyvíjet v následujících letech, což odhalí až analýza budoucí.

IN95

Tento index důvěryhodnosti, jenž je známý jako věřitelský index, dosahuje dle odborné literatury 70% úspěšnosti v predikci platební neschopnosti (Sedláček, 2011, s. 111). Výsledky pro společnost Teta drogerie se nacházejí v následující tabulce č. 43.

Tabulka 43 Výsledné hodnoty IN95 společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
A / CK	0,33	0,380	0,360	0,359	0,356	0,358	0,357	0,336
EBIT / Ú	0,11	2,933	1,193	0,675	0,138	0,171	0,202	- 0,195
EBIT / A	9,70	0,754	0,122	0,140	0,030	0,036	0,065	- 0,113
T / A	0,28	0,445	0,455	0,459	0,505	0,551	0,634	0,706
OA / CK	0,10	0,080	0,067	0,069	0,072	0,075	0,080	0,084
ZPL / T	28,32	2,684	1,606	2,185	0,203	8,002	- 0,010	0,018
Celkem	-	**1,909**	**0,591**	**- 0,484**	**0,897**	**- 6,812**	**1,348**	**0,800**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Interpretace výsledných hodnot indexu IN95 vychází z tabulky č. 5 z teoretické části práce. V roce 2013 se Teta drogerie s hodnotou indexu 1,909 téměř dostala do pásma velice finančně zdravých podniků, které jsou charakterizovány hodnotou indexu 2 a více. V dalších letech vidíme nepravidelné poklesy a růsty. Do šedé zóny, ve které se od podniku dají očekávat určité finanční problémy, se společnost dostala již pouze v roce 2018 (1,348). Zbylé roky mají hodnotu indexu menší než 1, což index klasifikuje jako vážné finanční problémy analyzovaného podniku. V letech 2015 a 2017 je hodnota indexu dokonce záporná. Na vině je opět nedostatečný zisk EBIT, jenž se objevuje v ukazatelích úrokového krytí a rentability aktiv. V tomto indexu napáchal však nejvíce škody ukazatel ZPL / T, který měří schopnost hradit závazky po lhůtě splatnosti z tržeb a má také v indexu nejvyšší váhu (28,32). Tento ukazatel po započtení váhy dosáhl hodnoty 8,002 v roce 2018 a celkovou hodnotu indexu snižuje, z tohoto důvodu byl konečný výsledek indexu v tomto roce -6,812. Nutno však znovu připomenout, že společnost eviduje velkou část závazků vůči mateřské společnosti, kde splácení po lhůtě splatnosti nemusí znamenat platební neschopnost. Výsledek indexu každoročně pozitivně ovlivňoval ukazatel obratu aktiv. Tento poměrový ukazatel zaznamenal v analýze ukazatelů aktivity srovnatelné hodnoty s konkurencí a odvětvím, v roce 2019 dokonce o dvě desetiny procenta lepší než průměr v odvětví. Zvýšení tržeb a snižování aktiv by přineslo zlepšení tohoto indexu, zároveň snížení aktiv přináší snížení nákladů, které se v dosavadní analýze projevilo jako důležitým předpokladem pro zlepšení finančního zdraví analyzovaného podniku.

Tabulka č. 44 přináší opět hodnoty indexu IN95 konkurenčního podniku dm drogerie.

Tabulka 44 Výsledné hodnoty IN95 společnosti dm drogerie markt s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
A / CK	0,33	0,693	0,894	0,960	0,982	0,784	0,960	0,811
EBIT / Ú	0,11	3,194	6,209	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
EBIT / A	9,70	1,454	1,472	1,723	1,495	1,231	1,243	1,118
T / A	0,28	0,809	0,845	0,793	0,764	0,780	0,828	0,862
OA / CK	0,10	0,121	0,160	0,190	0,208	0,164	0,201	0,171
ZPL / T	28,32	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000
Celkem	-	**6,271**	**9,580**	**12,666**	**12,450**	**11,959**	**12,232**	**11,961**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o.. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Vypovídací schopnost indexu IN95 společnosti dm drogerie je ohrožena dvěma skutečnostmi. První z nich je hodnota ukazatele úrokového krytí. Jak uvádí Vochozka (2011, s. 96), pokud se nákladové úroky blíží nule, je nutné hodnotu celého ukazatele nutné nahradit hodnotou 9, jelikož jinak by ukazatel vycházel nepřiměřeně vysoký. Druhou skutečností je, že dm drogerie neeviduje žádné nebo téměř žádné závazky po lhůtě splatnosti, proto má ukazatel ZPL/T

nulovou hodnotu. Díky tomu vychází tento index v zázračně dobrých hodnotách. Absence závazků po lhůtě splatnosti však jistě svědčí o mimořádně zodpovědnému hrazení závazků. V pásmu velmi dobře finančně zdravých podniků by se dm drogerie nacházela v letech 2015 – 2019 i pokud bychom ukazatel úrokového krytí zcela vynechali. Teta drogerie v tomto ukazateli nedokázala držet se svým konkurentem krok a výsledky všech ukazatelů jsou znatelně horší, stejně jako výsledný index.

IN05

V této komplexní variantě modelu IN, která vznikla o deset let později než předchozí model, došlo ke změnám vah některých ukazatelů a také předefinování jednotlivých pásem finančního zdraví. Závazky po lhůtě splatnosti již v této variantě nejsou využity. Lze však očekávat podobné výsledky jako u starší verze. Tabulka č. 45 zobrazuje výsledky tohoto indexu pro společnost Teta drogerie.

Tabulka 45 Výsledné hodnoty IN05 společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
A / CK	0,13	0,150	0,142	0,141	0,140	0,141	0,141	0,132
EBIT / Ú	0,04	1,067	0,434	0,245	0,050	0,062	0,073	-0,071
EBIT / A	3,97	0,309	0,050	0,057	0,012	0,015	0,027	-0,046
T / A	0,21	0,334	0,341	0,344	0,378	0,413	0,476	0,529
OA / Kr.CK	0,09	0,072	0,068	0,068	0,073	0,069	0,072	0,080
Celkem	-	**1,931**	**1,034**	**0,856**	**0,654**	**0,700**	**0,789**	**0,624**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Teta drogerie dosáhla nejlepšího pásma opět pouze v roce 2013. Rozmezí hodnot a popis jednotlivých pásem se nachází v tabulce č. 6 této práce. Střední pásmo se vymezuje hodnotami 0,9 – 1,6, toho bylo dosaženo v roce 2014 a téměř i v roce 2015. Zbylé roky mají hodnotu indexu nižší než 0,9, což znamená, že podnik s 97 % pravděpodobností spěje k bankrotu a se 76 % pravděpodobností nebude vytvářet hodnotu. Ukazatel obratu aktiv se za sledované období však zlepšoval, což je pro společnost pozitivní. Dva ukazatele v tomto indexu však opět pracují se ziskem EBIT, který brzdí dosahování lepších výsledků této společnosti. Oba tyto ukazatele jsou v roce 2019 záporné, jelikož společnost vykázala ztrátu.

Hodnoty indexu IN05 společnosti dm drogerie se nacházejí v tabulce č. 46.

Tabulka 46 Výsledné hodnoty IN05 společnosti dm drogerie markt s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
A / CK	0,13	0,273	0,352	0,378	0,387	0,309	0,378	0,319
EBIT / Ú	0,04	1,161	2,258	9,000	9,000	9,000	9,000	9,000
EBIT / A	3,97	0,595	0,603	0,705	0,612	0,504	0,509	0,457
T / A	0,21	0,606	0,634	0,595	0,573	0,585	0,621	0,646
OA / Kr.CK	0,09	0,141	0,182	0,202	0,220	0,177	0,197	0,174
Celkem	-	**2,777**	**4,028**	**10,880**	**10,792**	**10,574**	**10,705**	**10,597**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o.. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Opět je zde problém s ukazatelem úrokového krytí, za který musela být dosazena hodnota 9, přestože v předchozích letech hodnota ukazatele po započtení jeho váhy činila 1,161 a 2,258. IN05 této společnosti každoročně převyšuje hodnotu 1,6 a lze tedy říct, že v tomto podniku je velice zdravá finanční situace a tvorba hodnoty. Stejně jako v předchozím indexu je i zde možné

konstatovat, že společnost Teta drogerie svému soupeři nestačí, možné důvody těchto výsledků jsou podobné, jako v předchozím případě. Pro tento model je znovu určující zisk EBIT a jeho navýšení, pokud by společnost usilovala o vyrovnání konkurenčního postavení, alespoň co se týče výsledků postavených na základě externí finanční analýzy účetních výkazů.

Model ZETA

Model ZETA je první ze dvou použitých verzí Altmanova bankrotního modelu. Důvodem pro využití této modifikace původního modelu je její aplikovatelnost na firmy, jež nejsou obchodovány na burze. Jak bylo uvedeno v teoretické části, pokud tento model charakterizuje podnik jako bankrotní, lze očekávat až 91 % pravděpodobnost naplnění této predikce. Tabulka č. 47 zobrazuje aplikaci modelu ZETA na společnost Teta drogerie.

Tabulka 47 Výsledné hodnoty modelu ZETA společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK / A	0,717	-0,126	-0,145	-0,148	-0,111	-0,147	-0,131	-0,076
ZZ / A	0,847	0,064	0,064	0,057	0,050	0,049	0,055	0,012
EBIT / A	3,107	0,242	0,039	0,045	0,010	0,011	0,021	-0,036
VK / CK	0,420	0,037	0,035	0,031	0,027	0,027	0,030	0,004
T / A	0,998	1,586	1,621	1,636	1,799	1,964	2,260	2,516
Celkem	-	**1,803**	**1,614**	**1,621**	**1,775**	**1,904**	**2,235**	**2,420**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Model ZETA zařazuje společnost Teta drogerie každoročně do pásma šedé zóny nevyhraněných výsledků, jak je možné ověřit v tabulce č. 7 této práce. Šedá zóna se vyznačuje rozmezím indexu 1,2 – 2,9. Oproti předchozím bonitním a bankrotním modelům zde vidíme určité rozdíly. Zatímco ve dříve uvedených dosahoval rok 2013 pokaždé nejlepších výsledků, v modelu ZETA jsou hodnoty indexu více vyrovnané a roky 2017 – 2019 zaznamenaly hodnoty vyšší než rok výchozí. Nejlepší hodnoty bylo dosaženo v roce 2019 (2,420) a to i přes záporné hodnoty dvou dílčích ukazatelů. To je způsobeno tím, že od roku 2017 docházelo ke snižování celkové hodnoty aktiv, zatímco tržby stále rostly, přestože pomalejším tempem než dříve. Tahounem tohoto indexu byl ukazatel obratu aktiv, který právě díky zmíněným skutečnostem dosáhl v roce 2019 svého maxima (2,52), jak bylo uvedeno i v analýze ukazatelů aktivity. Naopak největší brzdou v dosažení pásma finančně zdravého podniku byl ukazatel ČPK/A, z důvodu nekrytého dluhu společnosti, kterého je třeba se zbavit, především snížením objemu krátkodobých závazků a celkové zadluženosti. Tím by došlo také ke zlepšení ukazatele míry finanční samostatnosti (VK/CK). Rentabilita aktiv, která má v tomto modelu nejvyšší váhu, nemohla opět přispět k lepším výsledkům, z důvodu nízkých či záporných zisků.

Tabulka č. 48 nabízí opět srovnání se společností dm drogerie.

Tabulka 48 Výsledné hodnoty modelu ZETA společnosti dm drogerie markt s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK / A	0,717	0,149	0,214	0,259	0,296	0,243	0,270	0,241
ZZ / A	0,847	0,304	0,406	0,445	0,465	0,398	0,469	0,420
EBIT / A	3,107	0,466	0,472	0,552	0,479	0,394	0,398	0,358
VK / CK	0,420	0,443	0,708	0,797	0,827	0,574	0,800	0,609
T / A	0,998	2,882	3,011	2,827	2,723	2,782	2,950	3,071
Celkem	-	**4,244**	**4,811**	**4,880**	**4,791**	**4,391**	**4,887**	**4,700**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o.. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Společnost dm drogerie dosáhla v modelu ZETA opět lepších výsledků než Teta drogerie. V každém sledovaném roce je výsledný index s přehledem v pásmu uspokojivé finanční situace. Hodnoty indexu se pohybují v rozmezí 4,244 – 4,887, přičemž dobrá finanční situace je od hodnoty 2,9 výše. Teta drogerie dosahuje podobně vysokých hodnot v ukazateli obrat aktiv jako dm drogerie, především v letech 2018 a 2019. V předchozích letech je však stále podstatně níž. Dm drogerii také k lepším výsledkům napomohl ukazatel VK/CK, vzhledem k odlišné kapitálové struktuře, kde je mnohem vyšší využívání vlastního kapitálu. Společnost Teta drogerie by se měla tento snažit navyšovat, aby dosáhla lepší finanční stability a vyšších hodnot souhrnných indexů, například právě modelu ZETA.

Z-score pro české společnosti

Jak již bylo v teoretické části uvedeno, tato modifikace modelu ZETA je konstruována s ohledem na podmínky českého podnikatelského prostředí. To se odráží ve změně vah ukazatelů a především v zahrnutí ukazatele ZPL/T, vyjadřující platební neschopnost. Stejný ukazatel byl již využit v indexu IN95 a bylo zjištěno, že v několika sledovaných letech velmi negativně ovlivňoval výsledek daného indexu. Tabulka č. 49 ukazuje vývoj hodnot modelu Z-score společnosti Teta drogerie.

Tabulka 49 Výsledné hodnoty modelu Z-score společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK / A	1,2	-0,211	-0,243	-0,248	-0,185	-0,247	-0,219	-0,127
ZZ / A	1,4	0,009	0,093	0,083	0,084	0,080	0,088	0,045
EBIT / A	3,3	0,257	0,041	0,048	0,010	0,012	0,022	- 0,038
VK / CK	0,6	0,053	0,049	0,044	0,038	0,038	0,043	0,005
T / A	1	1,590	1,624	1,639	1,802	1,968	2,264	2,521
ZPL / T	1	0,095	0,057	0,077	0,007	0,283	0,000	0,001
Celkem	-	**1,602**	**1,507**	**1,489**	**1,742**	**1,568**	**2,198**	**2,405**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Komentovat jednotlivé ukazatele není v tomto případě důležité, jelikož interpretace hodnot jsou stejné jako při výpočtu modelu ZETA. Opět tedy vidíme negativní vliv záporného ČPK či malého zisku EBIT ve většině sledovaných let. Ukazatel obratu aktiv zde má pouze mírně navýšenou váhu, opět tvoří naprostou většinu výsledné hodnoty indexu. Ukazatel ZPL/T, jenž se od ostatních ukazatelů odečítá, neovlivnil výsledný index tolik jako v případě IN95. Jeho váha je zde totiž pouze 1. Výrazněji snížil hodnotu indexu jen v roce 2017, kde společnost evidovala 60,24 % závazků po splatnosti z celkových cizích zdrojů. I v této modifikaci Altmanova modelu je nejlepší rok 2019 (2,405) a 2018 (2,198). V těchto letech je podnik zařazen do šedé zóny, která se dle tabulky č. 8 vymezuje hodnotami 1,8 – 2,99. V ostatních

letech se společnost nachází v bankrotním pásmu. Zlepšující se trend, který v tomto modelu pozorujeme od roku 2017 by se měla společnost snažit udržet. Snížení hodnoty aktiv se zdá být prospěšné pro hodnocení souhrnných indexů. I zde je však nutné zvýšit hospodářský výsledek a kumulovat více vlastního kapitálu, například skrze zadržené zisky.

Následující tabulka č. 50 zobrazuje vyhodnocení modelu Z-score pro české společnosti na konkurenčním podniku dm drogerie.

Tabulka 50 Výsledné hodnoty modelu Z-score společnosti dm drogerie markt s.r.o.

Ukazatel	Váha	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
ČPK / A	1,2	0,250	0,357	0,434	0,496	0,406	0,452	0,403
ZZ / A	1,4	0,503	0,671	0,735	0,769	0,659	0,776	0,695
EBIT / A	3,3	0,495	0,501	0,586	0,509	0,419	0,423	0,380
VK / CK	0,6	0,633	1,012	1,138	1,182	0,820	1,143	0,871
T / A	1	2,888	3,017	2,833	2,728	2,787	2,956	3,077
ZPL / T	1	0	0	0	0	0	0	0
Celkem	-	**4,768**	**5,559**	**5,726**	**5,684**	**5,091**	**5,749**	**5,426**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Dm drogerie dosahuje excelentních hodnot i v tomto modelu. Do pásma bonitních podniků se řadí každoročně zcela s přehledem, dokonce i s nejnižší hodnotou tohoto indexu v roce 2013 (4,768). Srovnání mezi analyzovanou a konkurenční společností je opět stejné jako u předchozího modelu. Vzhledem k tomu, že společnost dm drogerie splácí své závazky včas, ukazatel ZPL/T má každoročně nulovou hodnotu. Tohoto stavu by se měla snažit dosáhnout i společnost Teta drogerie, primárním nedostatkem její finanční situace to však není. Specifická situace s využíváním cizího kapitálu této společnosti již byla v práci zmíněna. Vzhledem k tomu, že je společnost zadlužená vůči své mateřské společnosti, nemusí být ukazatel ZPL/T pro společnost tolik důležitý, jako například u společností, jimž je poskytován cizí kapitál od subjektů mimo spřízněnou skupinu.

3.3 Mezipodnikové srovnání

Dosavadní analýza přinesla mnoho poznatků a zjištění, vyplývajících z aplikace svých metod na účetní výkazy sledované společnosti, jejího blízkého konkurenta a odvětví jako celku. Výsledky analýzy absolutních, rozdílových, poměrových i souhrnných ukazatelů byly okomentovány a zařazeny do kontextu, aby bylo možné najít příčiny a následky jednotlivých změn, ať již v majetkové či kapitálové struktuře společnosti. Posledním krokem této analýzy je porovnání analyzovaných subjektů na základě metod mezipodnikového srovnání, díky kterým můžeme určit jejich pomyslné pořadí na stupních vítězů pro každý sledovaný rok našeho intervalu. Vzhledem k tomu, že jednorozměrné metody mezipodnikového srovnání jsou pro komplexní posouzení souboru společností příliš jednoduché a hodnoty důležitých ukazatelů byly v práci již jednotlivě porovnány, budou v této části použity pouze metody vícerozměrné. Zatímco souhrnné indexy hodnocení podniků mají své dílčí ukazatele dané, do mezipodnikového srovnání může každý analytik vybrat ukazatele dle svého vlastního uvážení. Tabulka č. 51 představuje vybrané ukazatele.

Tabulka 51 Vybrané ukazatele mezipodnikového srovnání

Rok XXXX	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+

Zdroj: vlastní zpracování.

Z oblasti rentability byly zvoleny tři ukazatele. ROA a ROE se vyskytují v mezipodnikovém srovnání téměř vždy, např. Kubíčková, Jindřichovská (2015, s. 280). Připojen je k nim zde však i ukazatel ROS, jelikož jde také o velice důležitý ukazatel pro firmy obchodního zaměření. Z oblasti likvidity a zadluženosti bylo vybráno po jednom ukazateli, konkrétně likviditu L3 a celkovou zadluženost Debt ratio. Vzhledem k tomu, že Teta drogerie má specifickou strukturu cizích zdrojů a může operovat s nižší likviditou i vyšší zadlužeností, nebylo by vhodné použít těchto ukazatelů více, aby nedošlo k negativnímu zkreslení společnosti. Z oblasti aktivity byl vybrán ukazatel obratu aktiv a doby obratu zásob. Celková výše aktiv společnosti Teta drogerie se v průběhu práce jevila jako nadbytečně vysoká, stejně tak u zásob existuje podezření na neprodejnou část, z tohoto důvodu jsou tyto ukazatele vhodné pro srovnání s ostatními subjekty v souboru. Posledním ukazatelem je marže z PH, vypovídající jednak o úspornosti nákladů a o zužitkování přidané hodnoty. Pro ukazatele s charakterem (+) je pozitivní vyšší hodnota, pro ukazatele s charakterem (–) hodnota nižší.

Pro každou použitou metodu mezipodnikového srovnání bude v této části práce uvedena pouze souhrnná tabulka s výslednými hodnotami a pořadím, včetně hodnot průměrných, jelikož rozsah práce je omezený. U každého subjektu v těchto souhrnných tabulkách je uvedena v závorce výsledná hodnota metody a tučně zvýrazněné pořadí. Detailní tabulky s hodnotami jednotlivých ukazatelů pro každou metodu a s rozhodovacími maticemi daného sledovaného roku se nacházejí v přílohách č. 22–35. Nutno dodat, že celkové body metody bodovací a normované proměnné jsou v těchto tabulkách vydělené počtem ukazatelů, aby došlo k jejich zprůměrování. Bez uvedení tohoto faktu by mohly tabulky v přílohách působit zavádějícím dojmem.

Metoda jednoduchého součtu pořadí

Souhrnné výsledky metody jednoduchého součtu pořadí zobrazuje tabulka č. 52. Tato metoda je ze všech nejjednodušší, jednotlivým ukazatelům přiřazuje pořadí na základě dosaženého výsledku, přičemž nejlepší podnik v souboru dostal pořadí 1, nejhorší 3. Výsledná hodnota je dána součtem pořadí.

Tabulka 52 Souhrnné výsledky metody jednoduchého součtu pořadí

	Metoda jednoduchého součtu pořadí							
Subjekt	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Teta drogerie	(20) **3**	(22) **3**	(23) **3**	(23) **3**	(24) **3**	(23) **3**	(23) **3**	(22,57) **3**
dm drogerie	(10) **1**	(9) **1**	(9) **1**	(9) **1**	(9) **1**	(10) **1**	(10) **1**	(9,43) **1**
Odvětví G-47	(18) **2**	(17) **2**	(16) **2**	(16) **2**	(15) **2**	(15) **2**	(15) **2**	(16) **2**

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Z tabulky vyplývá, že v mezipodnikovém srovnání na základě absolutních hodnot vybraných ukazatelů vítězila každoročně společnost dm drogerie, s průměrným součtem pořadí 9,43, přičemž nejlepší možná hodnota činila 8, vzhledem k 8 vybraným ukazatelům. V této metodě

dosáhla dm drogerie každý rok na celkové první místo. Druhé místo pokaždé obsadilo odvětví G-47 a třetí místo Teta drogerie. Bodový rozdíl se mezi Tetou drogerií a odvětvím od roku 2013 spíše zvětšoval, což lze interpretovat jako zhoršující se situaci tohoto podniku oproti konkurujícím subjektům v odvětví.

Metoda jednoduchého podílu

Tato metoda oproti té předchozí lépe pracuje s odchylkami či s extrémními hodnotami, jelikož hodnotu každého ukazatele dělí hodnotou průměrnou za všechny srovnávané subjekty. Tabulka č. 53 ukazuje souhrnné výsledky metody jednoduchého podílu.

Tabulka 53 Souhrnné výsledky metody jednoduchého podílu

	Metoda jednoduchého podílu							
Subjekt	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Teta drogerie	(8,07) **2**	(5,02) **3**	(4,60) **3**	(3,42) **3**	(3,82) **3**	(4,14) **3**	(-0,09) **3**	(4,14) **2,86**
dm drogerie	(10,51) **1**	(13,40) **1**	(12,70) **1**	(13,01) **1**	(11,36) **1**	(11,19) **1**	(10,01) **1**	(11,74) **1**
Odvětví G-47	(6,71) **3**	(7,11) **2**	(8,41) **2**	(8,86) **2**	(10,14) **2**	(10,09) **2**	(9,35) **2**	(8,67) **2,14**

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Metoda jednoduchého podílu poskytuje již více detailní a přesnější výsledky, z tabulky č. 53 však vidíme, že výsledné pořadí podniků je téměř identické. Jediným rozdílem oproti metodě jednoduchého součtu pořadí je rok 2013, kdy Teta drogerie dosáhla na druhé místo. V ostatních letech jí však náležela pouze třetí pozice, zatímco dm drogerie opět každoročně obsadila pozici první. Rok 2019 přinesl pro Teta drogerii zhoršení, kdy dosáhla nejhoršího výsledku sledovaného období (-0,09), především kvůli vykázané ztrátě, která ovlivnila ukazatele rentability, jež hrají v tomto mezipodnikovém srovnání velkou roli. Neúspěšný rok 2019 způsobil také výrazný rozdíl v celkovém průměrném bodovém ohodnocení mezi Teta drogerií a zbylými dvěma subjekty.

Metoda bodovací

Další aplikovanou metodou je metoda bodovací, která rozděluje mezi společnosti body na základě jejich umístění vůči podniku s nejlepší hodnotou, jenž dostává bodů sto. Hodnoty, které jsou zobrazeny v následující souhrnné tabulce č. 54 ukazují již průměr ze součtu všech ukazatelů pro jednotlivé roky.

Tabulka 54 Souhrnné výsledky metody bodovací

	Metoda bodovací							
Subjekt	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Teta drogerie	(60,54) **2**	(38,70) **3**	(36,65) **3**	(29,13) **3**	(33,58) **3**	(36,80) **3**	(-138,63) **3**	(13,82) **2,86**
dm drogerie	(85,25) **1**	(93,99) **1**	(94,13) **1**	(95,51) **1**	(93,90) **1**	(93,52) **1**	(93,57) **1**	(92,74) **1**
Odvětví G-47	(52,94) **3**	(50,77) **2**	(60,29) **2**	(65,51) **2**	(80,15) **2**	(81,94) **2**	(84,67) **2**	(68,17) **2,14**

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Výsledky metody bodovací poskytují stejné závěry jako předchozí metoda. Teta drogerie dosáhla opět na druhé místo pouze v roce 2013, následně již jen na třetí pozici. Dm drogerie v této metodě mezipodnikového srovnání každoročně kralovala s první příčkou. I v tomto

případě došlo k velkému zhoršení celkového průměru kvůli roku 2019, kdy společnost obdržela záporný počet bodů v hodnotě -138,63.

Metoda normované proměnné

Jak již bylo v práci řečeno, tato metoda patří již k těm složitějším a podstatně přesnějším než metody předešlé. Vzhledem k poměrně jasným výsledkům poměrových ukazatelů a podstatným rozdílům mezi jednotlivými analyzovanými subjekty však můžeme očekávat velice podobné či stejné výsledky, jaké nám poskytly dosavadní metody mezipodnikového srovnání. Zdali tomu tak je ukazuje tabulka č. 55.

Tabulka 55 Souhrnné výsledky metody normované proměnné

	Metoda normované proměnné							
Subjekt	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Teta drogerie	(-0,42) **3**	(-0,70) **3**	(-0,84) **3**	(-0,95) **3**	(-1,02) **3**	(-0,96) **3**	(-0,94) **3**	(-0,83) **3**
dm drogerie	(0,71) **1**	(0,97) **1**	(0,97) **1**	(0,93) **1**	(0,82) **1**	(0,80) **1**	(0,77) **1**	(0,85) **1**
Odvětví G-47	(-0,29) **2**	(-0,27) **2**	(-0,12) **2**	(0,02) **2**	(0,20) **2**	(0,16) **2**	(0,17) **2**	(-0,02) **2**

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Ani u této metody se neprojevily žádné výraznější rozdíly. Oproti dvěma předchozím metodám skončila Teta drogerie na třetí pozici dokonce i ve výchozím roce 2013, dm drogerie opět každoroční na pozici první. Dm drogerie je také jediným subjektem, který v žádném sledovaném roce nezaznamenal zápornou hodnotu metody normované proměnné. U odvětví vidíme obrat ze záporné hodnoty do kladné v roce 2016, kde se v následujících letech již udrželo. Zajímavostí je, že nejhorší hodnoty dosáhla Teta drogerie v roce 2017 (-1,02), nikoliv v roce 2019 (-0,94), jak by se dalo očekávat. Důvodem je právě konstrukce této metody, která pracuje nejen s aritmetickými průměry, ale také se směrodatnými odchylkami, díky čemuž se dá odhalit celkově horší postavení vůči ostatním subjektům v daném roce i přes to, že hodnoty vybraných poměrových ukazatelů byly v roce 2017 o něco lepší než například v roce 2016 (-0,95).

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu

Poslední metoda je tou nejsložitější, ale také nejvíce přesnou. Na základě vybraných ukazatelů byl určen fiktivní objekt neboli podnik, jenž se skládá z nejlepších hodnot jednotlivých ukazatelů analyzovaného souboru. Tato metoda poté vypovídá o tom, jak je který ze sledovaných subjektů vzdálen od tohoto fiktivního podniku. Nejlepším podnikem je ten, jehož vzdálenost je pochopitelně nejmenší. Výsledné hodnoty metody vzdálenosti od fiktivního objektu zobrazuje tabulka č. 56.

Tabulka 56 Souhrnné výsledky metody vzdálenosti od fiktivního objektu

	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu							
Subjekt	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**	**2017**	**2018**	**2019**	**Průměr**
Teta drogerie	(4,49) **3**	(5,02) **3**	(5,34) **3**	(5,51) **3**	(5,42) **3**	(5,27) **3**	(5,11) **3**	(5,17) **3**
dm drogerie	(1,55) **1**	(0,60) **1**	(0,53) **1**	(0,50) **1**	(0,67) **1**	(0,68) **1**	(0,58) **1**	(0,73) **1**
Odvětví G-47	(3,99) **2**	(4,09) **2**	(3,63) **2**	(3,05) **2**	(2,48) **2**	(2,84) **2**	(2,90) **2**	(3,28) **2**

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Dosavadní metody mezipodnikového srovnání, ovšem také celkový dosavadní průběh finanční analýzy již před použitím této metody naznačoval, že ideálním podnikem z vybraného souboru je společnost dm drogerie. Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu to zcela jasně potvrzuje. Průměrná vzdálenost činila u dm drogerie ve sledovaném období 0,73, u odvětví 3,28, u Teta drogerie 5,17. Teta drogerie v žádném sledovaném roce nebyla schopna pokořit druhou příčku a končila tak pokaždé na třetím místě.

3.4 Souhrn výsledků a doporučení analytické části

Tato kapitola nabízí sumarizaci těch nejdůležitějších zjištění a výsledků, ke kterým se podařilo díky provedené finanční analýze společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. v období let 2013–2019 dojít. Většina vhodných doporučení pro zlepšení finančního zdraví a prosperity podniku byla již v práci uvedena, zde budou znovu přehledně popsána a doplněna. Každá jednotlivá část finanční analýzy je v této kapitole popsána, důraz je kladen především na zdůraznění těch nejpodstatnějších výsledků a doporučení, které daná část přinesla.

Vertikální a horizontální analýza účetních výkazů, která byla provedena v úvodu praktické-analytické části práce v rámci ***analýzy absolutních ukazatelů***, přinesla spoustu poznatků. Jejich detailní popis je v práci uveden. Bylo zjištěno, že v ***majetkové struktuře*** společnosti převažují oběžná aktiva, s průměrným podílem 69,42 % na bilanční sumě za sledované období. Jejich podíl se začal od roku 2015 zvyšovat na až hodnotu 82,63 % v roce 2019. Důvodem bylo významné omezení investic do stálých aktiv, která vlivem odpisů začala ztrácet svou hodnotu. Od roku 2015 do 2019 se odepsanost DHM zvýšila z 40,01 na 77,75 %. Oproti konkurenčnímu podniku dm drogerie a oborovému průměru disponuje Teta drogerie výrazně zastaralejším majetkem, což je problém, který v budoucnu bude muset být řešen a přinese opětovný nárůst investičních výdajů. Negativním zjištěním ve struktuře oběžných aktiv je nadbytečný objem kapitálu držený ve formě zásob (průměrně 84 % OA), což je však pro obchodní společnosti typické. Podíl krátkodobých pohledávek na celkových pohledávkách se snížil od roku 2013 z 84,31 na 44,41 %. Společnost Teta drogerie by se měla snažit naopak upřednostňovat krátkodobé pohledávky před těmi dlouhodobými, z důvodu rychlejšího oběhu peněžních prostředků a vyšší platební schopnosti. U zbylých dvou subjektů bylo prokázáno držení většího podílu majetku ve formě pohledávek i peněžních prostředků, čemuž by se měla Teta drogerie více přiblížit pro zabezpečení vyšší likvidity.

Kapitálová struktura společnosti Teta drogerie vykazovala také velmi podstatné rozdíly oproti zbylým dvěma subjektům. Tím nejpodstatnějším je míra využívání cizího kapitálu, která činila u Teta drogerie průměrně 92,30 %, u dm drogerie 38,53 % a v odvětví 57,50 %. V roce 2019 činily cizí zdroje dokonce 98,25 % všech pasiv společnosti. Situace roku 2019 byla spojena se změnou účetní metody, jež byla v práci vysvětlena, alespoň do té míry, do jaké to bylo pro externího analytika možné. Většinu VK ve sledovaném období tvořil VH běžného účetního období z roku 2013 (106 305 tis. Kč), jenž byl převeden do zisků minulých let. Závazky společnosti byly tvořeny průměrně z 95,08 % těmi krátkodobými. V letech 2013–2019 došlo také k nárůstu krátkodobých závazků k úvěrovým institucím o 202,40 %. Kombinace financování krátkodobým cizím kapitálem s velmi vysokou celkovou zadlužeností a ne příliš optimální strukturou OA se na první pohled jeví jako extrémně riziková strategie. Z příloh účetních závěrek však bylo zjištěno, že většinová část závazků je poskytována mateřskou společností Solvent ČR s.r.o. Dluh vůči spřízněnému subjektu tak nepředstavuje stejně velké nebezpečí, jako kdyby byl dluh evidován vůči zcela cizímu věřiteli. Z pohledu externí finanční analýzy se však tato fakta nedají přehlížet a pro zlepšení finančního zdraví je třeba situaci optimalizovat pomocí navržených opatření. Závazky k úvěrovým institucím zároveň ve sledovaném období zvýšily svůj podíl na pasivech z 15,07 na 31,19 %, jsou tedy již podstatnější

částí celkového financování společnosti a pokud by nedošlo ke zlepšení určitých finančních ukazatelů, nemusely by již banky být v budoucích letech ochotny svůj kapitál půjčovat. Společnost by měla po vzoru zbylých dvou sledovaných subjektů navýšit VK, například skrze vložení prostředků do ZK, jehož podíl na pasivech, který nedosahoval průměrně ani jedné setiny procenta, je značně menší oproti dm drogerii (11,74 %) či odvětví (21,07 %). Nedostatečná schopnost podniku navyšovat VK pomocí kumulace vlastních hospodářských výsledků bude více okomentována ve shrnutí poměrových ukazatelů rentability. Zcela zřejmým doporučením je pak snižování podílu CK na pasivech, stejně jako optimalizace struktury závazků, tedy větší využívání závazků dlouhodobých oproti krátkodobým, které vytvářejí větší tlak na platební schopnost společnosti. Snižování absolutní výše závazků potvrdila horizontální analýzy od roku 2017, podíl závazků na pasivech však stále mírně rostl až do roku 2019, v důsledku snižování celkové bilanční sumy, jež bylo taktéž zaznamenáno od roku 2017.

Již na základě analýzy absolutních ukazatelů bylo ověřeno, že společnost Teta drogerie se nedrží zlatých pravidel financování. ***Zlaté pravidlo vyrovnání rizika*** nebylo naplněno, jelikož podíl CK na pasivech byl každoročně nadpoloviční. VK společnosti v žádném sledovaném roce nedosahoval ani výše velmi odepsaného dlouhodobého majetku, čímž bylo vyvráceno i ***zlaté pari pravidlo***. Vyvrácení ***zlatého bilančního pravidla*** bylo v práci ověřeno až během analýzy ČPK, avšak jeho nenaplnění lze také odhalit již během analýzy absolutních ukazatelů, jelikož oběžná aktiva v žádném roce nedosahovala výše krátkodobých cizích zdrojů

Velmi podstatnou a důležitou částí práce byla vertikální a horizontální analýza ***výkazu zisku a ztráty***. Bylo zjištěno, že ve sledovaném intervalu průměrně 99,22 % tržeb společnosti Teta drogerie pramenilo z tržeb za prodej zboží, u dm drogerie 98,01 % a v odvětví 96,04 %. Společnost Teta drogerie by se měla pro větší diverzifikaci tržeb snažit po vzoru ostatních subjektů navyšovat tržby z prodeje vlastních výrobků či služeb, což se také v analýze potvrdilo (podíl těchto tržeb na celkových tržbách se mezi roky 2013-2019 zvýšil z 0,23 na 1,82 %). Zajímavým srovnáním mezi všemi třemi subjekty bylo vztažení všech nákladových položek VZZ k celkovým tržbám, díky kterému bylo možné zjistit, v jakém podniku (či odvětví) spotřebovává určitý náklad nejvyšší podíl tržeb. Výkonová spotřeba, nejvyšší nákladová položka všech srovnávaných subjektů, spotřebovala průměrně nejvíce tržeb v Teta drogerii (86,75 %), téměř identicky v odvětví (86,67 %) a nejméně v dm drogerii (80,87 %). Podíl osobních nákladů na tržbách byl taktéž každoročně nejvyšší u Teta drogerie a zaznamenal také nejvyšší růst (+3,38 %). Výkonová spotřeba a osobní náklady jsou tak pro Tetu drogerii dražší než u zbylých dvou subjektů.

Ve sledovaném období došlo k růstu celkových tržeb o 131,70 %. Výkonová spotřeba však zaznamenala nárůst o 119,55 %, osobní náklady o 198,83 %. Celkové tržby společnosti narostly mezi roky 2013-2017 o 113,89 %, z roku 2017 na 2019 již pouze o 8,33 %. Bylo zjištěno, že vyjma období 2014/2015 vykazovaly osobní náklady vyšší meziroční růst než celkové tržby. Společnost Teta drogerie na pokles tempa růstu tržeb zareagovala redukcí nákladů, především výkonové spotřeby a osobních nákladů, jejichž tempo růstu také pokleslo. Je nutné, aby společnost nadále snižovala své náklady, jelikož to je pro následující roky hlavní cestou, jak dosáhnout opět uspokojivých VH běžných účetních období, vzhledem k tomu, že provozní výsledky hospodaření z let 2016-2019 nezajistily společnosti dosažení zisku na té úrovni, aby se pozitivně odrazil například v ukazatelích rentability, jež jsou jedním z nejdůležitějších výstupů finanční analýzy. Ve sledovaném období také došlo k nárůstu nákladových úroků a podobných nákladů o 228,26 %, což souvisí s postupným navyšováním krátkodobých bankovních úvěrů. Těchto úvěrů by se měla společnost zbavovat a využívat více půjček od své mateřské společnosti, které jsou jistě levnějším zdrojem financování. Hospodářské výsledky budou více probrány během shrnutí výsledků poměrových ukazatelů rentability.

Analýza CF ukázala, že ve sledovaném období se snížil objem peněžních prostředků o 44,54 %. Negativním zjištěním také bylo, že čistý peněžní tok z provozní činnosti po zdanění, jenž má sloužit za hlavní zdroj peněžních prostředků podniku, vykázal ve dvou letech (2016 a 2019) zápornou hodnotu. Nejenom v důsledku toho bylo pak v letech 2013, 2014, 2016 a 2019 vykázáno čisté snížení peněžních prostředků za účetní období. Teta drogerie si musí na tuto oblast dávat pozor, vzhledem ke snižování této nejlikvidnější formy majetku, jelikož bez CF nedokáže podnik fungovat ani pokud má závratně vysoké výsledky hospodaření, což se u této společnosti však nepotvrdilo. Na druhou stranu v práci již bylo zmíněno, že obchodní společnosti prodávající za hotové peníze u pokladny nemají tak vysokou potřebu peněžních prostředků v pokladně či na účtě, jelikož oběh peněz a jejich inkaso je velmi rychlé.

V analýze absolutních ukazatelů byla obecně zajímavá spojitost s fúzí společností z roku 2016, jež byla v práci mnohokrát zmíněna. Skrze fúzi se společnostmi Salfa a.s. a Definite credit s.r.o. se společnost Teta drogerie rozhodla rozšířit své podnikání o provozování lékáren, později i lékárenských e-shopů. Po roce 2016 jsme pozorovali snížení růstu celkových aktiv a poté obrat do poklesu od roku 2017, zastavení růstu stálých aktiv a opět jejich následný pokles již od roku 2016. Snížení růstu oběžných aktiv a velice výrazný nárůst dlouhodobých pohledávek v roce 2016, především pohledávek z obchodních vztahů z 102 tis. Kč na 44 465 tis. Kč (+43 493,14 %). V období 2015/2016 byl zaznamenán také nejvyšší meziroční nárůst závazků k úvěrovým institucím (+84,50 %) či k zaměstnancům (+40,02 %). O všech těchto jevech bylo uvažováno jako o důsledku fúze. Ve stejném období došlo také k nárůstu výkonové spotřeby (+25,33 %) a osobních nákladů (+49,27 %) v analýze VZZ. Rozšiřování maloobchodní sítě drogerií a vstup na trh zdravotnických produktů a služeb zde narazili na velmi znatelné snižování tempa růstu tržeb. Zatímco mezi lety 2014/2015 došlo k nejvyššímu růstu tržeb (+28,57 %), v období 2018/2019 se jednalo pouze o 1,76 %. Nárůst nákladů a pokles tržeb nevyhnutelně vedl ke zhoršení mnoha ukazatelů a celkové situace firmy. Navzdory tomu bylo v některých souhrnných ukazatelích hospodaření zaznamenáno naopak zlepšení, jehož možné příčiny byly v práci nastíněny.

V ***analýze rozdílových ukazatelů*** byl probrán nejdůležitější ukazatel této skupiny, jímž je čistý pracovní kapitál. Výstupy tohoto ukazatele patří k nejzávažnějším zjištěným nedostatkům společnosti Teta drogerie. Ukazatel ČPK vykázal v každém sledovaném roce zápornou hodnotu, se svým maximem v roce 2017 (-542 599 tis. Kč). Od tohoto roku se však podařilo hodnotu nekrytého dluhu společnosti snižovat až na hodnotu -236 306 tis. Kč, což je nejnižší zaznamenaná hodnota. Toto zjištění je pro společnost velmi pozitivní a značí možný obrat k lepším výsledkům. Na zlepšení se podílelo především snižování hodnoty krátkodobých závazků při přibližně stejné úrovni oběžných aktiv od roku 2017. Stále se však jedná o významný nekrytý dluh, který vypovídá o nepříliš uspokojivé platební schopnosti tohoto podniku, která byla potvrzena také v analýze likvidity. V případě nutnosti okamžitého splacení krátkodobých závazků by společnost musela přistoupit buď k dlouhodobé půjčce, která by však znamenala zvýšení nákladů a ještě větší navýšení již vysoké zadluženosti, nebo k odprodání části svého dlouhodobého majetku, který však primárně není určen ke krytí krátkodobých závazků. Na druhou stranu, pokud vezmeme v potaz vysokou míru evidovaných závazků vůči spřízněným subjektům a obchodní charakter společnosti, dá se předpokládat, že Teta drogerie je schopna bezpečně operovat i s určitou zápornou hodnotou ČPK. Doporučení na snižování nekrytého dluhu, potažmo krátkodobých závazků, je však stále platné, pokud chce společnost dosáhnout lepších výsledků u mnohých finančních ukazatelů a lepších předpokladů pro solventnost. U dm drogerie se nekrytý dluh nevyskytoval, v několika sledovaných letech stačila oběžná aktiva dokonce k dvojnásobnému pokrytí krátkodobých závazků.

Velmi slabých výsledků dosáhly ***ukazatele rentability***. Důvodem byla především situace spojená s hospodářskými výsledky a dosaženými zisky, ze kterých tyto ukazatele vycházejí.

Situace z úspěšného roku 2013, kdy činil provozní výsledek hospodaření 119 380 tis. Kč a EAT 106 305 tis. Kč se již společnosti nepodařila zopakovat. V tomto roce byla společnost Teta drogerie rentabilnější než odvětví G-47 a v některých ukazatelích předčila i dm drogerii. Hodnoty dosažených zisků a VH jsou v práci uvedeny, zde již není prostor pro komentování jejich konkrétních hodnot. Podstatné je, že zisk EBIT ani EAT v dalších letech nestačily na dosažení takové rentability, která by zbylým dvěma subjektům mohla konkurovat. Pokles čistého zisku v roce 2014 na hodnotu 15 277 tis. Kč (-85,63 %) přinesl první výrazné zhoršení ukazatelů rentability. Ukazatele ROCE či ROE však až do roku 2015 udržely hodnoty srovnatelné či lepší než odvětví. Rok 2016 poté přinesl další propad i u těchto ukazatelů, ukazatel ROE se dostal do záporu (-1,32 %) vzhledem k vykázané ztrátě toho roku (-2 005 tis. Kč). Roky 2017 a 2018 přinesly mírné zlepšení, následoval však rok 2019, kdy byla společností vykázaná ztráta v hodnotě 41 454 tis. Kč a všechny ukazatele vyjma LROA se propadly do záporných hodnot. Pokud bychom srovnali například průměrnou hodnotu ukazatele ROA (1,52 %) ve sledovaném období, což je základní ukazatel rentability měřící produkční sílu společnosti, zjistíme, že oproti dm drogerii (14,34 %) či odvětví G-47 (6,67 %) je velice nízká. Podobně je tomu i u ostatních ukazatelů.

Rentabilita je jedním z hlavních požadavků pro většinu podnikatelských záměrů. Pokud nebude dlouhodobě vlastníkům či investorům přinášet výnos větší, než by plynul z bezrizikové úrokové sazby, nebude existovat žádný racionální důvod pro setrvání v takové společnosti. Vzhledem k postupnému snižování růstu tržeb a tedy riziku, že se celková hodnota ročních tržeb v následujících letech začne snižovat, za předpokladu, že je pokles růstu tržeb způsoben například poklesem v poptávce po zboží analyzované společnosti, je třeba zvolit cestu snižování nákladů. Společnosti se nabízí především možnost zredukování počtu prodejen, případně uzavření lékáren a provozování tohoto typu podnikání pouze přes své e-shopy, což přinese velkou úsporu nákladů. Prodej části aktiv by přinesl společnosti nejen peněžní prostředky, jež by mohla pro dodatečný roční výnos investovat například do cenných papírů, zároveň také zlepšení ukazatele ROA či obratu aktiv/dlouhodobého majetku. Jelikož společnosti bylo doporučeno navyšování VK a využívání většího podílu dlouhodobých cizích zdrojů, zlepšení ukazatelů ROCE či ROE se dá dosáhnout pouze vyššími zisky. Podobně je tomu také s ukazatelem ROS, pro který je klíčová snaha o udržení meziročního růstu celkových tržeb, například skrze intenzivnější marketing, který s sebou ovšem nese vyšší náklady.

Bylo zjištěno, že ačkoliv nejvyšší podíl oběžných aktiv na bilanční sumě byl ze sledovaných subjektů zaznamenáván u společnosti Teta drogerie, nestačil v absolutní hodnotě k pokrytí krátkodobých závazků, čímž bylo dosaženo nekrytého dluhu a zároveň podprůměrných výsledků ***ukazatelů likvidity***, alespoň ve srovnání s konkurencí a hodnotami, jež doporučuje odborná literatura. Hodnoty těchto ukazatelů zůstávaly ve sledovaném období relativně stabilní, bohužel však stabilní na hodnotách nízkých. Například ukazatel L3 v roce 2013 činil 0,8, v roce 2019 již 0,89. Doporučenou hodnotou je však minimálně rozmezí 1,5-2,5 pro zajištění platební schopnosti a možnosti využívání ziskových příležitostí. Ukazatel L2 se zlepšil jen z hodnoty 0,14 na 0,15, ukazatel L1 zhoršení z 0,05 na 0,02. Nejblíže k dosažení doporučených hodnot měl ukazatel L3, který v sobě zahrnuje všechna oběžná aktiva včetně méně likvidních zásob, jehož průměrná hodnota byla přibližně o 50 % menší než dolní hranice doporučeného rozmezí. Průměrné hodnoty ukazatelů L2 a L1 byly však přibližně desetkrát menší než dolní hranice jejich doporučených rozmezí. Z toho vyplývá, že nedostatečná likvidita je navíc podpořena příliš vysokým podílem zásob ve struktuře OA. Vysoký podíl zásob je pro obchodní společnosti běžný, porovnání majetkových struktur s konkurencí však ukázalo, že pro analyzovanou společnost by bylo vhodné navýšit alespoň podíly krátkodobých pohledávek či peněžních prostředků. Mírné zlepšení je možné pozorovat od roku 2017, které souvisí především se snahou společnosti o snižování závazků, za udržení přibližně stejné hodnoty oběžných aktiv.

Doporučením pro Tetu drogerii v této oblasti je jednoznačně pokračovat ve snižování krátkodobých dluhů, snažit se o mírné vyrovnání sil ve struktuře OA, snížit podíl zásob, což jde ruku v ruce s uzavíráním části prodejen, jejichž zásoby by pak již nebyly třeba. Společnost by tak z jejich prodeje získala další volné prostředky, které by mohla vložit do kapitálových fondů a navýšit tak VK. Na riziko nedostatku peněžních prostředků upozornila již horizontální analýza a analýza CF, ukazatel L1 toto riziko potvrzuje. Navržená opatření této práce by mohla tato rizika pomoci odstranit. Pokud jde o srovnání s výsledky dm drogerie a odvětví, ani tam nebyly všechny doporučené hodnoty splněny, ačkoliv měly k tomu mnohem blíže. Z toho lze usuzovat, že maloobchod obecně či drogistický sektor ze své podstaty nemusejí splňovat doporučené hodnoty ukazatelů L2 a L1, jelikož vysoký podíl zásob se u nich předpokládá, stejně jako nižší potřeba držení peněžních prostředků, vzhledem k rychlému obratu OA v prodejnách.

Ukazatele zadluženosti byly v této podkapitole již zmíněny, jelikož jejich hodnoty vycházejí z kapitálové struktury společnosti. Míra využívání cizího kapitálu, jež se odráží v ukazateli celkové zadluženosti, je pochopitelně zásadním zjištěním pro analýzu zadluženosti i celkovou finanční analýzu podniku Teta drogerie. Debt ratio společnosti vzrostlo ve sledovaném období z 86,75 na 98,25 %, s průměrnou hodnotou zadluženosti 92,30 %. Průměrná hodnota tohoto ukazatele činila v dm drogerii 38,53 % a v odvětví G-47 57,50 %. Tyto dva subjekty tak splňují i doporučené rozmezí (30-60 %) zjištěné z odborné literatury. Ačkoliv je cizí kapitál levnějším zdrojem financování, pozitivní efekty z těchto úspor se v hospodářských výsledcích či ukazatelích rentability společnosti Teta drogerie neprojevují. Velké zhoršení v ukazatelích zadluženosti vidíme v roce 2019, kdy například koeficient zadluženosti (Debt equity ratio) vystřelil meziročně z hodnoty 14,11 na 112,10. Na vině je zde opět změna účetní metody a vykázaná ztráta v roce 2019 (EAT -41 454 tis. Kč). Doporučený poměr VK/CK bývá uváděn 1:1 či v mírnější variantě 1:3, nikoliv však 1:112. Tento fakt znovu potvrzuje nesplnění zlatého pravidla vyrovnání rizika. Ukazatel úrokového krytí byl každoročně vyšší než jedna, kromě roku 2019, kdy byl záporný nikoliv jen čistý zisk, avšak i zisk EBIT, ze kterého je tento ukazatel počítán. Pozitivních výsledků tohoto ukazatele společnost dosáhla díky velmi výhodnému poskytování CK, který je zatížen minimálními úroky, nikoliv díky vysokému zisku EBIT. Z tohoto důvodu vycházel kladný také ziskový účinek finanční páky i finanční páka samotná. Výrazného pozitivního vlivu na ROE však dosaženo nebylo, jelikož nebylo dosaženo odpovídajícího zisku. Vzhledem k nízkým nákladovým úrokům se dá usuzovat, že vyšší míra využívání CK u Teta drogerie není vážným problémem. Pro dosažení finanční stability a adekvátní platební schopnosti je však třeba zadlužení zmenšit, především tvorbou VK z vlastních výsledků hospodaření, kterých by měla být společnost schopna dosáhnout po snížení nákladů, především osobních nákladů a výkonové spotřeby. Nutností je opět dosahování vyšších zisků, díky kterým bude zlepšen například i ukazatel úrokového krytí. Stabilnější vývoj VK a CK a jejich vzájemného podílu by byl jistě oceněn ze strany vlastníků, investorů či věřitelů, například bankovních institucí, jejichž podíl na financování se během let 2013-2019 navyšoval. Těchto bankovních úvěrů by se měla společnost Teta drogerie spíše zbavovat, jelikož budou zatíženy vyššími úroky.

Ukazatele aktivity společnosti Teta drogerie a jejich výsledné hodnoty či trendy lze považovat za jedno ze světlých míst této finanční analýzy. Jejich hodnoty ve sledovaném období ve většině případů rostly. Ukazatel obratu aktiv byl v roce 2019 (2,52) již o něco lepší, než v případě odvětví (2,32). Průměrná hodnota obratu dlouhodobého majetku (9,11) byla lepší než u dm drogerie (9,05) i odvětví (4,33), avšak na tomto prvenství se podílela především vysoká odepsanost majetku Teta drogerie, která výsledek nadhodnotila. Doba obratu zásob i pohledávek naopak za sledované období poklesla, což je pro společnost také pozitivní. Ve všech těchto zmíněných ukazatelích bylo dosaženo nejlepších výsledků v roce 2019, který ovšem

nebyl dle předchozí analýzy hodnocen příliš kladně. Pro zlepšení ukazatelů je třeba dále redukovat absolutní výši aktiv, jelikož s ohledem na srovnání s konkurencí se jeví jejich výše jako nadbytečná, zatížená nadbytečnými náklady. Obzvláště za předpokladu, že meziroční růst tržeb bude nadále stagnovat či se snižovat. Obrat zásob je v roce 2019 sice na vyšší úrovni (3,65) než ve výchozímu roku (2,78), oproti dm drogerii (7,37) a odvětví (12,40) je však stále nízký. Zároveň doba obratu zásob společnosti Teta drogerie je v tomto roce (98,63 dní) podstatně delší než u dm drogerie (53,74 dní) či odvětví (30,01 dní). Tato zjištění naznačují, že podíl zásob ve struktuře OA je nadbytečný, zároveň se mezi těmito zásobami může nacházet neprodejná či méně likvidní část. Tyto zásoby přinášejí společnosti Teta drogerie zbytečné náklady, kterých je nutno se zbavit. Redukcí neprodejné části zásob dojde ke zlepšení ukazatelů obrat zásob i doba obratu zásob, pokud nedojde k výraznému poklesu tržeb, zároveň ke zlepšení ukazatele obratu aktiv. Nižší náklady se projeví v růstu rentability a ziskovosti, nižší podíl zásob a například jejich směna za peněžní prostředky přinese zlepšení i v ukazatelích likvidity. Zrychleného prodeje těchto zásob se může společnost pokusit dosáhnout například skrze výprodej, zvýhodněná balení či jiných marketingových pobídek. Zde záleží na interním posouzením pořizovacích cen zásob a jejich zvýhodněné prodejní ceny. Lze prodat i se ztrátou, pokud by jejich prodej přinesl vyšší úsporu na nákladech v následujících obdobích. Průměrná doba obratu závazků společnosti Teta drogerie (123,95 dní) vykazuje oproti dm drogerii (37,99 dní) vysoké hodnoty, což je způsobeno vysokým zadlužením této společnosti a strukturou jejích závazků. Závazků po lhůtě splatnosti nebylo zjištěno podstatné množství, proto lze i vysoké hodnoty tohoto ukazatele hodnotit jako pozitivní, jelikož umožňují společnosti těžit z vysokého obchodního deficitu.

Analýza ***ukazatelů produktivity práce*** byla zaměřena především na poznatky z analýzy VZZ, která poukázala na problémy s nákladovostí, především v rovině osobních a mzdových nákladů, které meziročně vykazovaly rychlejší tempo růstu než celkové tržby. Osobní náklady k přidané hodnotě vykázaly průměrnou hodnotu 99,32 %. Pokud má tento ukazatel hodnotu 100 %, pak je přidaná hodnota daného roku rovna osobním nákladům. Průměr 99,32 % je tedy pro společnost špatným znamením, poukazující na nízkou přidanou hodnotu či vysoké osobní náklady. Produktivita práce z přidané hodnoty a z tržeb v letech 2013-2019 vzrostla, průměrná hodnota těchto ukazatelů, v případě produktivity práce z PH (300,92 tis. Kč), v případě produktivity práce z tržeb (2 263,38 tis. Kč), je však stále velmi nízká oproti dm drogerii (919,88 tis. Kč a 4 812,61 tis. Kč) a odvětví (768,90 tis. Kč a 5 747,74 tis. Kč). Společně s analýzou vývoje počtu pracovníků a provozoven se zdá, že pro zlepšení těchto ukazatelů je nutné jejich počty spíše snižovat. Pozitivním zjištěním finanční analýzy je, že tempo růstu počtu pracovníků a provozoven se skutečně začalo snižovat a v období 2018/2019 se jednalo již o velmi malé přírůstky oproti předchozím rokům. Bylo zjištěno, že mezi roky 2015/2016 došlo k nárůstu počtu provozovaných lékáren z 0 na 14, což se projevilo ve mnoha pozorovaných změnách účetních výkazů či finančních ukazatelů, jež byly v roce 2016 zaznamenány v předchozích částech práce. Průměrná měsíční mzda za sledované období činila u společnosti Teta drogerie 13,25 tis. Kč, zatímco v dm drogerii 32,57 tis. Kč a v odvětví 26,70 tis. Kč. Vertikální analýza VZZ navzdory tomu prokázala, že právě Teta drogerie spotřebuje každoročně největší podíl celkových tržeb na osobní a mzdové náklady oproti zbylým dvěma subjektům. Nižší průměrnou měsíční mzdu tak způsobuje spíše nadbytek pracovní síly než výhodnější nákladová situace. V ukazateli marže z PH dokázala Teta drogerie konkurovat v některých letech odvětví, oba tyto subjekty však nestačily dm drogerii. Ukazatel produktivity práce z přidané hodnoty však naznačil, že konkurenceschopné výsledky ukazatele marže z PH společnosti Teta drogerie nejsou způsobeny vysokou přidanou hodnotou, ale spíše zpomalujícím růstem tržeb. Hlavním doporučením pro tuto skupinu ukazatelů je snaha společnosti o optimalizaci své personální situace, s důrazem na snížení osobních a mzdových

nákladů, stejně jako snížení výkonové spotřeby a nákladů na provoz drogerií a lékáren, v podobě uzavírání nerentabilních provozoven.

Analýza ***souhrnných indexů hodnocení*** nepřinesla žádný jednoznačný pohled na hospodaření společnosti Teta drogerie. Na základě použitých bonitních a bankrotních modelů nelze tedy s přesností určit, do jaké míry je analyzovaná společnost finančně zdravá či nikoliv. Následující tabulka č. 57 shrnuje interpretace výsledných hodnot všech indexů. U některých modelů se slovní interpretace liší, avšak v této tabulce je použito hodnocení, které víceméně odpovídá všem modelům, tedy rozlišení na pásmo bonitních podniků, nevyhraněné šedé zóny a pásmo vykazující znaky bankrotních společností.

Tabulka 57 Přehled výsledných interpretací souhrnných indexů hodnocení společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
IB	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní	Bonitní
KQT	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní
IN95	Šedá zóna	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Šedá zóna	Bankrotní
IN05	Bonitní	Šedá zóna	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní
ZETA	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna	Šedá zóna
Zcz	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Bankrotní	Šedá zóna	Šedá zóna

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní výpočty.

Index bonity jako jediný hodnotil společnost Teta drogerie každoročně jako bonitní podnik. Záleží však na druhu interpretace, kterou použijeme. Vzhledem k výsledným hodnotám indexu by se dala tato společnost zařadit také do šedé zóny. Z ostatních indexů vidíme, že hodnotí společnost spíše jako bankrotní či nacházející se v šedé zóně, kde je situace někde mezi bonitní a bankrotní, tedy s určitými problémy, jež ohrožující finanční stabilitu a výnosnost. Od ostatních indexů se odlišoval index ZETA a Zcz (Z-score pro české společnosti), jejichž výsledná hodnota byla nejlepší v letech 2018 a 2019, což je v rozporu se zjištěnými závěry z analýzy poměrových ukazatelů. Důvodem je, že tyto dvě modifikace Altmanova modelu nekladou tak velký důraz na ukazatele využívající zisk (především EBIT a EBT), které negativně ovlivňovaly výsledky ostatních indexů. Naopak ukazatel obratu aktiv, který zde měl poměrně vysokou váhu, vykazoval ve sledovaném období růst, především pak v letech 2018 a 2019, vlivem snižování celkové bilanční sumy. Obecně se na výsledcích všech těchto indexů negativním způsobem podílely především ukazatele rentability, které jsou hodnoceny vždy nejvyšší váhou, dále vysoké zadlužení, struktura CK, nízký podíl VK, záporný ČPK či nízký podíl zadržených zisků, který se v čase navíc také snižoval. Ukazatele pracující s tržbami, či obecně poměrové ukazatele aktivity, se naopak většinou podílely na výsledném indexu spíše pozitivně. V těchto souhrnných ukazatelích se také neodráží fakt, že cizí kapitál je poskytován mateřskou společností za velmi výhodných podmínek, proto jsou tyto indexy a jejich výsledné hodnoty podhodnoceny. Doporučení pro zlepšení těchto indexů vycházejí z toho, co již bylo řečeno k analýze absolutních, rozdílových či poměrových ukazatelů. Bližší srovnání souhrnných indexů hodnocení společnosti Teta drogerie a dm drogerie není třeba více komentovat. Hodnoty indexů společnosti dm drogerie byly každoročně ve velmi kladných hodnotách, tato společnost se vyznačuje silnou tržní pozicí a zdravou finanční situací, u které nelze očekávat v blízké době žádné problémy.

Metody mezipodnikového srovnání, jež byly aplikovány na všechny tři subjekty, vycházely z poměrových ukazatelů, které byly pro účely práce zvoleny autorem, na základě doporučení odborné literatury a zjištění, která finanční analýza nabídla. Vybrané ukazatele měly za úkol postihovat co možná nejkomplexněji podstatu podnikání maloobchodních společností, ačkoliv

jejich počet byl omezený. Největší důraz byl kladen na rentabilitu, jež byla zastoupena dokonce třemi ukazateli (ROA, ROE, ROS) z celkových osmi. Zbylé ukazatele zastupovaly likviditu (L3), zadluženost (Debt ratio), aktivitu (obrat aktiv, doba obratu zásob). Doplňkovým ukazatelem byla marže z PH.

Společnost Teta drogerie ve sledovaném souboru subjektů skončila každoročně až na posledním místě. Pouze v roce 2013 se jí podařilo obsadit druhé místo v metodě jednoduchého podílu a v metodě bodovací. Lze tedy usuzovat, že z pohledu vybraných metod a ukazatelů je situace v této společnosti horší, než je tomu u dm drogerie a odvětví G-47. Nejúspěšnějším rokem byl rok 2013, kde se několika dílčím ukazatelům podařilo dostat na druhou (ROA, ROS) či první (ROE) pozici. Marže z PH či obrat aktiv také v několika případech skončili na druhé pozici. Konečné hodnocení a výsledné pořadí však tyto drobné úspěchy neovlivnily. Celková zadluženost, běžná likvidita a doba obratu zásob v žádném roce ani metodě nedosáhly na lepší než poslední příčku. Pokud vezmeme metodu vzdálenosti od fiktivního podniku jako metodu nejpřesnější a s nejvyšší vypovídací hodnotou, můžeme tvrdit, že na základě vybraných ukazatelů byly pro Teta drogerii nejhoršími roky 2016-2017, tedy roky přímo následující po rozšíření podnikatelských aktivit o provozování lékáren a souvisejících služeb. Metoda součtu pořadí, jednoduchého podílu a metoda bodovací však hodnotily nejhůře rok 2019, což je způsobeno jejich nedostatečnou schopností pracovat s extrémními hodnotami ukazatelů. Ve všech metodách obsadila každoročně první příčku dm drogerie, jejíž pozice na trhu se zdá být mnohem lépe upevněna.

U ukazatelů obratu aktiv – společnosti Teta drogerie může být doporučeno odprodání části svých aktiv, čímž by nejen získala peněžní prostředky, ale vylepšila také své poměrové ukazatele aktivity, především obrat aktiv a dlouhodobého majetku, a snížila náklady, které ji plynou z držby tohoto majetku (například uzavírání a prodej nerentabilních prodejen, k čemuž se společnost na základě informací ze své výroční zprávy roku 2019 správně odhodlala). + je možné uvést, že v důsledku toho byl vykázán nárůst o 120,30 % u položky tržeb z prodeje dlouhodobého majetku v období 2018/2019.

4 Závěr

V této diplomové práci byla provedena kompletní finanční analýza společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. mezi lety 2013 a 2019, včetně mezipodnikového srovnání nejen s hlavním konkurentem, jímž je společnost dm drogerie markt s.r.o., ale také s celým odvětvím G-47 (Maloobchod, kromě motorových vozidel) dle CZ-NACE. Tuto finanční analýzu můžeme označit za analýzu externí, jelikož vycházela pouze z veřejně dostupných informací. Primárními zdroji, ze kterých se u externích finančních analýz vychází, jsou účetní výkazy, především ty, jež jsou součástí tzv. účetní závěrky – rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích, známý jako výkaz cash flow.

Hlavním cílem práce bylo posouzení finančního zdraví společnosti za použití elementárních metod technické finanční analýzy. Výčet těchto metod, popis jejich hlavních částí, postupů, souvislostí, nástrojů či ukazatelů je uveden v části teoreticko-metodologické. Vychází z literární rešerše relevantní odborné literatury z oblasti finanční analýzy, finančního managementu, finančního řízení či měření finanční výkonnosti. Na základě výstupů těchto metod měla pak část prakticko-analytická sestavit soubor doporučení pro zlepšení finanční stability a výkonnosti analyzované společnosti a porovnat ji v rámci mezipodnikového srovnání s dalšími konkurenčními subjekty, tedy dm drogerií a odvětvím G-47. Účetní výkazy či oborové průměry těchto subjektů jsou získány taktéž z veřejně dostupných zdrojů, tedy jako v případě Teta drogerie z portálu Ministerstva spravedlnosti České republiky (Justice.cz) či v případě odvětví z Analytických materiálů Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky (MPO.cz).

Finanční analýza poskytla pohled na hospodaření společnosti Teta drogerie a přinesla několik podstatných zjištění. Detailnější popis všech významných skutečností, výstupů či doporučení se nachází v kapitole 3.4 Souhrn výsledků a doporučení analytické části. Zásadními nedostatky v majetkové a kapitálové struktuře společnosti Teta drogerie byla nadměrná převaha zásob, v nichž bylo navíc zjištěno riziko existence neprodejné či méně likviditní části, nedostatek majetku v podobě pohledávek, především krátkodobých, a peněžních prostředcích. Využívání cizího kapitálu ve sledovaném intervalu rostlo, průměrná hodnota jeho podílu na bilanční sumě činila 92,3 %. Cizí kapitál byl tvořen především krátkodobými závazky, které ohrožují platební schopnost společnosti, obzvláště proto, že jejich výše každoročně převyšovala výši oběžných aktiv. To vyústilo také v evidování nekrytého dluhu v analýze ČPK. Zároveň nebyla naplněna zlatá pravidla financování, z důvodu vysokého zadlužení, neslaďování časových horizontů majetku a zdrojů jeho financování a velmi nízkých hodnot VK, jehož podíl se naopak za sledovaný interval snižoval.

Některé výsledky či ukazatele finanční analýzy byly zkresleny specifickou strukturou cizího kapitálu. Z účetních závěrek a jejich příloh bylo zjištěno, že velká část cizího kapitálu pochází od mateřské společnosti Solvent ČR s.r.o. Z tohoto důvodu se nákladové úroky držely na nízkých hodnotách a dá se proto usuzovat, že je kapitál v rámci skupiny poskytován výhodněji, než by tomu bylo od cizího subjektu. Vysoké hodnoty ukazatelů zadluženosti, nekrytý dluh či špatné výsledky ukazatelů likvidity tak nemusejí pro společnost Teta drogerie znamenat bezprostřední ohrožení platební schopnosti. Pro přesnější zmapování situace by bylo nutné provést analýzu interní, která má k dispozici všechny potřebné podklady, jež jsou externímu analytikovi skryty. Část cizího kapitálu je však poskytována i od bankovního sektoru, v podobě krátkodobých bankovních úvěrů, jejichž podíl na financování se v čase zvyšoval.

Velmi přínosná byla analýza výkazu zisku a ztráty, která napověděla, že hlavní problémy analyzované společnosti pramení pravděpodobně z nadměrně vysokých nákladů, které s sebou přineslo nejen rozšíření podnikatelských aktivit o provozování lékáren a poskytování lékárenských služeb od roku 2016, avšak také snaha o vyšší tržní podíl a rozšiřování maloobchodní sítě drogerií. Změny a pohyby položek tohoto účetního výkazu byly v práci

detailně popsány, v souvislosti s otvíráním nových provozoven zmíněných drogerií a lékáren. Kritickou oblastí se zdají být osobní a mzdové náklady, které je třeba v co nejkratší době snížit, jelikož společnost Teta drogerie se od roku 2016 potýká s razantním snížením tempa růstu celkových tržeb. Nadměrné zatížení osobními a mzdovými náklady se ukázalo také v analýze poměrových ukazatelů produktivity práce.

V analýze poměrových ukazatelů byly zjištěny i další nedostatky. Především oblast rentability nevykazovala dostatečné zhodnocení vložených finančních prostředků a kapitálu. Ukazatele zadluženosti na základě zjištění z analýzy majetkové a kapitálové struktury ukazovaly také podprůměrné hodnoty vzhledem k doporučením odborné literatury či ke srovnávaným subjektům. Stejně na tom byly také ukazatele likvidity. Znovu je třeba připomenout specifickou strukturu cizích zdrojů, díky které je možné, že si společnost Teta drogerie může dovolit operovat i s horšími výsledky těchto poměrových ukazatelů. Tato diplomová práce se však snaží navrhnout doporučení ke zlepšení všech ukazatelů, čímž může být dosaženo lepší finanční výkonnosti. Především s ohledem na skutečnost, že se společnosti během sedmiletého intervalu opakovaně nedařilo dosahovat adekvátního zisku, vyjma roku 2013, či byla dokonce vykázána ztráta (2016 a 2019). Ukazatele aktivity vykazovaly ve sledovaném intervalu vesměs zlepšující se trendy, avšak ve většině případů nedosahovaly srovnatelných hodnot s odvětvím či společností dm drogerie.

V analýze souhrnných indexů hodnocení a metod mezipodnikového srovnání se pro společnost Teta drogerie, dm drogerie a odvětví G-47 víceméně potvrdily všechny dosavadní výsledky, jelikož tyto části finanční analýzy vycházely především z absolutních, poměrových či rozdílových ukazatelů. Jejich detailní hodnocení a popis se nachází také v analyticko-praktické části práce a v kapitole se souhrnem hlavních výsledků. Podstatné je, v souboru zmíněných subjektů vykazovala Teta drogerie nejhorší výsledky. Souhrnné indexy hodnocení ji charakterizovaly různými způsoby, převládalo však hodnocení negativní či neurčité. V metodách mezipodnikového srovnání, jež byly strukturovány dle autorem vybraných ukazatelů, postihující všechny důležité aspekty maloobchodního, drogistického podnikání, se Teta drogerie umisťovala na poslední příčce. Dm drogerie byla naopak charakteristická velmi dobrými výsledky a pevným konkurenčním postavením. Odvětví G-47 se nacházelo se svými výsledky povětšinou mezi společnostmi Teta drogerie a dm drogerie.

Společnosti Teta drogerie bylo v průběhu práce navrženo několik doporučení, dle kterých by měla být schopna dosáhnout lepších výsledků pro budoucí finanční analýzy, zlepšení svého finančního zdraví, platební schopnosti a finanční výkonnosti, se zaměřením na opětovné dosahování zisku a rentability. Soubor doporučení sestává z následujících kroků a opatření:

- Základním doporučením, které vychází nejen ze znalostí odborné literatury, ale také například ze zlatých pravidel financování či z hodnot ukazatelů dosažených u konkurence a odvětví, je snaha společnosti Teta drogerie o zredukování podílu cizího kapitálu na svém financování. Vysoké zadlužení může být negativně vnímáno externími investory, státními orgány či jinými zainteresovanými stranami, což může společnosti znepřístupňovat či prodražovat některé z potenciálních aktivit, např. horší přístup k bankovním úvěrům, dražší pojištění, neochota investorů poskytovat kapitál, nedůvěra obchodních partnerů apod. Specifika financování této společnosti byla v práci vysvětlena, podíl cizích zdrojů na pasivech například z roku 2019, jenž činil 98,25 %, není však v souladu s dobrou platební schopností podniku a nemůže tak být externí finanční analýzou hodnocen pozitivně.
- Ve struktuře cizích zdrojů bylo společnosti doporučeno nižší využívání krátkodobých závazků, které, ačkoliv jsou levnější, významně znemožňují dosahování lepších výsledků v mnoha ukazatelích, například v ČPK, kde se tvoří nekrytý dluh. Omezit by

měla především využívání krátkodobých bankovních úvěrů, jejichž podíl na závazcích v čase rostl a přinesl zvýšení nákladových úroků. To se společně s vykázanou ztrátou podílelo na záporném výsledku ukazatele úrokového krytí v roce 2019 (-1,77).

- V souvislosti s prvním doporučením je pro společnost Teta drogerie zásadní také snaha o navyšování podílu vlastního kapitálu na svém financování. Doslovné plnění požadavků zlatých pravidel financování není pro společnosti tohoto typu rozumným krokem, přesto však je třeba posílit svou stabilitu skrze zvýšení podílu VK a přiblížit se v těchto poměrech alespoň k oborovým průměrům. Nabízí se možnost navýšení základního kapitálu, který se za sledované období držel stabilně na velmi nízké hodnotě 100 tis. Kč, zatímco v dm drogerii byl tvořen hodnotou 274 200 tis. Kč. Ideálním řešením by bylo opětovné dosahování adekvátního VH běžného účetního období, jehož převáděním do VH minulých let by společnost mohla svůj VK navyšovat.
- Vertikální analýza oběžných aktiv, ale také ukazatele aktivity, konkrétně obrat zásob a doba obratu zásob, poukázaly na možnou existenci neprodejné části zásob. Těchto zásob je třeba se zbavit, snížit tím náklady na skladování a obdržet za prodej peněžní prostředky. Peněžní prostředky je pak vhodné investovat například do krátkodobých cenných papírů, které společnosti přinesou dodatečný roční výnos. Vzhledem k tomu, že se jedná o méně likvidní část zásob, společnost se může pokusit jejich prodej urychlit pomocí množstevních slev či výprodeje zásob. Pro snížení celkové potřeby zásob je možné také zeštíhlení sortimentu o méně žádané produkty.
- Společnost Teta drogerie potřebuje znovu dosahovat rentability alespoň na úrovni z roku 2013, kdy poměrové ukazatele této společnosti vykazovaly konkurenceschopné hodnoty. Vzhledem k poklesu růstu celkových tržeb je jedinou cestou pro dosažení zisku rychlejší snižování nákladů. Společnost by měla přistoupit k uzavírání nerentabilních provozoven, k čemuž dle svých výročních zpráv také přistoupila, k ukončení nájmu či prodeji souvisejících prostorů a vybavení. Tímto způsobem by došlo znovu k inkasování peněžních prostředků, které je možné investovat. Prodejem části aktiv by také došlo ke snížení jejich absolutní výše, což by se odrazilo v několika aspektech finanční výkonnosti. Došlo by například k navýšení ukazatele ROA, obratu aktiv či obratu dlouhodobého majetku, skrze zvýšení peněžních prostředků či jejich ekvivalentů také ke zlepšení ukazatelů likvidity i ke snížení nekrytého dluhu z analýzy ČPK.
- Se snížením nákladů je také spojeno doporučení na redukování počtu svých zaměstnanců. Ve finanční analýze se osobní a mzdové náklady několikrát projevily jako problematický bod, který předběhl neočekávaný pokles růstu tržeb, což zapříčinilo složitou nákladovou situaci. Díky tomu by společnost dosáhla lepších výsledků ukazatelů produktivity práce, například produktivity práce z přidané hodnoty či z tržeb, jelikož by došlo nejen ke snížení počtu pracovníků, ale také ke snížení osobních nákladů.
- Společnost může zvážit také stažení se z provozování lékáren, čímž by došlo k ušetření nemalých peněžních částek. Od roku 2016, kdy došlo k zahájení těchto podnikatelských aktivit, se společnosti již nikdy nedařilo tak dobře, jako například ve výchozím roce 2013. Tato diverzifikace portfolia narazila taktéž na snižování tempa růstu celkových tržeb. Vzhledem k tomu, že společnost také provozuje lékárenské e-shopy, mohla by pro úsporu nákladů pokračovat již pouze v této online podobě.

Na základě mnoha indikátorů lze odhadovat, že se finanční situace společnosti Teta drogerie za sledovaný sedmiletý interval spíše zhoršila. Hlavními znaky, které potvrzují toto tvrzení, je pokles tempa růstu aktiv od roku 2015 a následné snižování celkové výše majetku společnosti od roku 2017. Dále razantní pokles růstu tržeb od roku 2016, který se v období 2018/2019 téměř

zastavil (+1,76 %). Finančně zdravý podnik vykazuje spíše stabilní růst hodnoty aktiv a menší výkyvy v tempu růstu tržeb. Ve společnosti Teta drogerie se prokázaly také další prvky rizikového hospodaření, jež byly v práci uvedeny s odkazem na autory Wahlen, Baginski, Bradshaw (2015, s. 379-380) či Synek et al. (2011, s. 347), zahrnující:

- nedostatečná rychlost obratu aktiv,
- vysoký poměr krátkodobých dluhů na kapitálové struktuře,
- nízké hodnoty ukazatelů rentability,
- nestálost v provozní výkonnosti,
- klesající tržby,
- růst mezd a úroků, v souvislosti s navyšováním krátkodobých bankovních úvěrů.

Tato diplomová práce byla psána v roce 2021, tedy v době, kdy ještě nebyla zveřejněna účetní závěrka ani výroční zpráva společnosti Teta drogerie pro rok 2020, jenž byl zcela zásadně ovlivněn koronavirovou pandemií nemoci Covid-19. Je nezpochybnitelné, že tato pandemie také velmi silně zasáhla drogistický trh, jelikož jako většina obchodů, které neprodávaly nezbytně nutné produkty, především potraviny, musely mít po značnou část roku 2020 zavřené provozovny. Stagnující růst tržeb této společnosti se tak velmi pravděpodobně obrátil v tomto roce do záporných hodnot a lze očekávat, že VH tohoto účetního období se dostane také do značné ztráty. Tyto skutečnosti budou muset urychlit některé z kroků, které i tato diplomová práce pro zlepšení finančního zdraví doporučila, především ty kroky, které se týkají redukce nákladů. Bude záležet především na rychlosti a schopnostech managementu, jak se s nadcházející situací vyrovná a zdali z ní třeba vyjde i silnější než předtím. Je však možné, že tato situace přinese další výhodu obchodním řetězcům typu Tesco, Lidl, Albert apod., jelikož v době omezené chuti zákazníků pohybovat se po zalidněných prostorách bude velká tendence k nakupování všeho druhu zboží na jednom místě či online, nikoliv ve specializovaných prodejnách, jakými jsou drogerie. Zhodnocení těchto myšlenek však mohou poskytnout až budoucí analýzy.

Literatura

Primární zdroje

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin, dm drogerie markt s.r.o.* Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. 2021b [cit. 2021-05-15]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=565194>.

JUSTICE.CZ. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin, Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.* Praha: Ministerstvo spravedlnosti České republiky [online]. 2021a [cit. 2021-05-15]. Dostupné z WWW: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=528295>.

MPO.CZ. Analytické materiály. Praha: Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky [online]. 2021 [cit. 2021-05-24]. Dostupné z WWW: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>.

Monografie

ČIŽINSKÁ, R. *Základy finančního řízení podniku.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2018. 240 s. ISBN 978-80-271-2123-6.

DLUHOŠOVÁ, D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. 3. vydání. Praha: Ekopress, 2010. 225 s. ISBN 978-80-86929-44-6.

KALOUDA, F. *Finanční analýza a řízení podniku.* 3. rozšířené vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2017. 328 s. ISBN 978-80-7380-646-0.

KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku.* 1. vydání. Plzeň: Aleš Čeněk, 2019. 261 s. ISBN 978-80-7380-756-6.

KISLINGEROVÁ, E. et al. Manažerské finance. 3. vydání. Praha: C. H. Beck, 2010. 811 s. ISBN 978-80-7400-194-9.

KISLINGEROVÁ, E. et al. *Nové trendy ve vývoji konkurenceschopnosti podniků České republiky. V globální světové ekonomice.* 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2014. 200 s. ISBN 978-80-7400-537-4.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. *Finanční analýza: Krok za krokem.* 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2005. 137 s. ISBN 80-7179-321-3.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D., REMEŠ, D., ŠTEKER, K. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady.* 3. kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. 232 s. ISBN 978-80-271-0563-2.

KUBÍČKOVÁ, D., JINDŘICHOVSKÁ, I. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firem.* 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2015. 368 s. ISBN 978-80-7400-538-1.

KUNCOVÁ, M., NOVOTNÝ, J., STOLÍN, R. et al. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů: Nejen pro ekonomy.* 1. vydání. Praha: Ekopress, 2016. 219 s. ISBN 978-80-87865-26-2.

MÁČE, M. *Finanční analýza obchodních a státních organizací: praktické příklady a použití*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2006. 156 s. ISBN 80-247-1558-9.

NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. *Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-6701-7.

PILAŘOVÁ, I., PILÁTOVÁ, J. *Účetní závěrka, základ daně, finanční analýza podnikatelských subjektů roku 2016.* 8. aktualizované vydání. Praha: VOX, 2016. 208 s. ISBN 978-80-87480-50-2.

REŽŇÁKOVÁ, M. et al. *Řízení platební schopnosti podniku*. 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2010. 192 s. ISBN 978-80-247-3441-5.

RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. 160 s. ISBN 978-80-271-2028-4.

RŮČKOVÁ, P., ROUBÍČKOVÁ, M. *Finanční management.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2012. 296 s. ISBN 978-80-247-8037-5.

SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku.* 2. aktualizované vydání. Brno: Computer Press, 2011. 160 s. ISBN 978-80-251-3386-6.

SCHMIDLIN, N. The Art of Company Valuation and Financial Statement Analysis: A Value Investor's Guide with Real-life Case Studies. 1st Edition. Chichester: Wiley, 2014. 264 p. ISBN 978-1-118-84304-8.

SYNEK, M. et al. *Manažerská ekonomika.* 5. aktualizované a doplněné vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 480 s. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠPIČKA, J. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin.* 1. vydání. Praha: C. H. Beck, 2017. 192 s. ISBN 978-80-7400-664-7.

TAUŠL PROCHÁZKOVÁ, P., JELÍNKOVÁ, E. *Podniková ekonomika – klíčové oblasti.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0944-9.

VÁCHAL, J., VOCHOZKA, M. et al. *Podnikové řízení.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2013. 688 s. ISBN 978-80-247-4642-5.

VOCHOZKA, M. *Metody komplexního hodnocení podniku.* 1. vydání. Praha: Grada Publishing, 2011. 248 s. ISBN 978-80-247-3647-1.

WAHLEN, J. M., BAGINSKI, S. P., BRADSHAW, M. T. *Financial Reporting, Financial Statement Analysis, and Valuation: A Strategic Perspective.* 8th Edition. Boston: Cengage Learning, 2015. 1168 p. ISBN 978-1-285-19090-7.

Internetové zdroje

ČSÚ. *Statistický metainformační systém: Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE).* Praha: ČSÚ [online]. 2021 [cit. 2021-06-10]. Dostupné z WWW: <http://apl.czso.cz/iSMS/klaspol.jsp?kodklas=80004&kodcis=5103&ciselid=294361>.

FAF.CZ. *Finanční analýza firmy: Analýza výsledovky.* Praha: Finratios s.r.o. [online]. 2021 [cit. 2021-07-11]. Dostupné z WWW: <https://www.faf.cz/analyza/analyza-vysledovky.html>.

KURZY.CZ. Obchodní rejstřík firem, Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. Praha: Kurzy.cz s.r.o. a AliaWeb s.r.o. [online]. 2021 [cit. 2021-06-29]. Dostupné z WWW: <https://rejstrik-firem.kurzy.cz/26148579/teta-drogerie-a-lekarny-cr-sro/>.

PENÍZE.CZ. *Obchodní rejstřík, SALFA a.s.* Praha: Partners media, s.r.o. [online]. 2020 [cit. 2021-07-20]. Dostupné z WWW: <https://rejstrik.penize.cz/63999412-salfa-a-s>.

VOKURKOVÁ, K. *Drogerie Teta chce předběhnout dm. Mají společného nepřítele.* Praha: Aktuálně.cz [online]. 2014 [cit. 2021-06-29]. Dostupné z WWW: <https://zpravy.aktualne.cz/finance/nakupovani/drogerie-teta-chce-predbehnout-dm-maji-spolecneho-nepritele/r~246ff4745ac211e497f0002590604f2e/>.

Seznam příloh

Příloha 1 Váhy ukazatelů modelu IN95 pro vybraná odvětví I
Příloha 2 Rozvaha společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (aktiva – v tis. Kč) II
Příloha 3 Rozvaha společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (pasiva – v tis. Kč) IV
Příloha 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč) V
Příloha 5 Výkaz CF společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč) VII
Příloha 6 Rozvaha společnosti dm drogerie markt s.r.o. (aktiva – v tis. Kč) VIII
Příloha 7 Rozvaha společnosti dm drogerie markt s.r.o. (pasiva – v tis. Kč) X
Příloha 8 Výkaz zisku a ztráty společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v tis. Kč) XI
Příloha 9 Výkaz CF společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v tis. Kč) XIII
Příloha 10 Rozvaha odvětví G-47 dle CZ-NACE (aktiva – v tis. Kč) XIV
Příloha 11 Rozvaha odvětví G-47 dle CZ-NACE (pasiva – v tis. Kč) XV
Příloha 12 Výkaz zisku a ztráty odvětví G-47 dle CZ-NACE (v tis. Kč) XV
Příloha 13 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v %) XVI
Příloha 14 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %) XVI
Příloha 15 Vertikální analýza kapitálové struktury společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v %) XVII
Příloha 16 Vertikální analýza kapitálové struktury odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %) XVII
Příloha 17 Podíl vybraných položek VZZ na celkových tržbách společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v %) XVIII
Příloha 18 Podíl vybraných položek VZZ na tržbách odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %) XVIII
Příloha 19 Vývoj počtu pracovníků a provozoven společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. XIX
Příloha 20 Vývoj počtu pracovníků a provozoven společnosti dm drogerie markt s.r.o. XIX
Příloha 21 Vývoj počtu pracovníků v odvětví G-47 dle CZ-NACE XIX
Příloha 22 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2013 XIX
Příloha 23 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2013 XX
Příloha 24 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2014 XX
Příloha 25 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2014 XXI
Příloha 26 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2015 XXI
Příloha 27 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2015 XXII
Příloha 28 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2016 XXII
Příloha 29 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2016 XXIII
Příloha 30 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2017 XXIII
Příloha 31 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2017 XXIV
Příloha 32 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2018 XXIV
Příloha 33 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2018 XXV
Příloha 34 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2019 XXV
Příloha 35 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2019 XXVI

Přílohy

Příloha 1 Váhy ukazatelů modelu IN95 pro vybraná odvětví

	Název odvětví	V1	V3	V4	V6
A	Zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	Rybolov	0,05	10,76	0,90	84,11
C	Dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	Dobývání energetických surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	Dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	Zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	Potravinářský průmysl	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	Textilní a oděvní průmysl	0,23	6,08	0,43	12,73
DC	Kožedělný průmysl	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	Dřevařský průmysl	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	Papírenský a polygrafický průmysl	0,23	6,08	0,44	16,99
DF	Koksování a rafinérie	0,19	4,09	0,32	20,27
DG	Výroba chemických výrobků	0,21	4,81	0,57	17,06
DH	Gumárenský a plastikářský průmysl	0,22	5,87	0,38	43,01
DI	Stavební hmoty	0,20	5,28	0,55	28,05
DJ	Výroba kovů	0,24	10,55	0,46	9,74
DK	Výroba strojů a přístrojů	0,28	13,07	0,64	6,36
DL	Elektrotechnika a elektronika	0,27	9,50	0,51	8,27
DM	Výroba dopravních prostředků	0,23	29,29	0,71	7,46
DN	Jinde nezařazený průmysl	0,26	3,91	0,38	17,62
E	Elektřina, voda, plyn	0,15	4,61	0,72	55,89
F	Stavebnictví	0,34	5,74	0,35	16,54
G	Obchod, opravy motorových vozidel	0,33	9,70	0,28	28,32
H	Pohostinství a ubytování	0,35	12,57	0,88	15,97
I	Doprava, sklad, spoje	0,07	14,35	0,75	60,61

Zdroj: Dluhošová (2010) in Kubíčková, Jindřichovská, 2015, s. 230; vlastní zpracování.

Příloha 2 Rozvaha společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (aktiva – v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	**1 526 577**	**1 741 999**	**2 219 767**	**2 559 502**	**2 637 593**	**2 439 934**	**2 230 330**
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	**348 912**	**536 142**	**650 673**	**654 504**	**556 708**	**432 833**	**334 350**
Dlouhodobý nehmotný	**105**	**45**	**0**	**8**	**4**	**54**	**11**
Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	**105**	**45**	**0**	**8**	**4**	**54**	**11**
Software	0	0	0	0	0	54	11
Ostatní ocenitelná práva	105	45	0	8	4	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	**348 783**	**536 097**	**650 673**	**654 496**	**556 704**	**432 779**	**334 339**
Pozemky a stavby	**227 400**	**316 933**	**371 642**	**372 798**	**326 017**	**257 559**	**215 119**
Pozemky	5 495	5 698	5 698	6 578	7 517	7 517	8 736
Stavby	221 905	311 235	365 944	366 220	318 500	250 042	206 383
Hmotné movité věci a jejich soubory	**91 562**	**207 370**	**271 893**	**278 129**	**227 372**	**161 260**	**118 596**
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	11 537	8 354	5 172	1 989	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	**0**	**0**	**0**	**207**	**207**	**207**	**207**
Pěstitelské celky trvalých	0	0	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný	0	0	0	207	207	207	207
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	**18 284**	**3 440**	**1 966**	**1 373**	**3 108**	**13 753**	**417**
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 634	0	0	0	411	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	11 650	3 440	1 966	1 373	2 697	13 753	417
Dlouhodobý finanční majetek	**24**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Podíly – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry – podstatný	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry – ostatní	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	24	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční	24	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	**1 055 650**	**1 069 832**	**1 406 179**	**1 698 115**	**1 819 619**	**1 806 969**	**1 842 842**
Zásoby	**873 643**	**929 404**	**1 215 521**	**1 398 289**	**1 545 917**	**1 515 361**	**1 540 371**

Materiál	0	0	0	0	0	0	332
Nedokončená výroba a	0	0	0	0	0	0	0
Výrobky a zboží	**873 643**	**929 404**	**1 215 521**	**1 398 289**	**1 545 917**	**1 515 361**	**1 540 039**
Výrobky	0	0	0	0	0	0	0
Zboží	873 643	929 404	1 215 521	1 398 289	1 545 917	1 515 361	1 540 039
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Pohledávky	**120 516**	**110 602**	**156 263**	**269 901**	**227 920**	**237 928**	**268 371**
Dlouhodobé pohledávky	18 911	27 440	44 486	119 440	129 581	157 069	149 178
Pohledávky z obchodních	173	102	102	44 465	38 432	29 277	2 722
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	11 158	50
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	6 658	9 888	13 261	26 721	40 271	57 831	75 811
Pohledávky – ostatní	12 080	17 450	31 123	48 254	50 878	58 803	70 595
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	10 916	16 522	30 012	47 494	50 878	58 414	62 647
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	1 164	928	1 111	760	452	389	7 948
Krátkodobé pohledávky	**101 605**	**83 162**	**111 777**	**150 461**	**98 339**	**80 859**	**119 193**
Pohledávky z obchodních	23 237	36 296	45 875	29 581	32 409	20 270	20 876
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	46 201	0	82	0	0	0	0
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky – ostatní	**32 167**	**46 866**	**65 820**	**120 880**	**65 930**	**60 589**	**98 317**
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0
Stát – daňové pohledávky	0	0	3	10 174	16	158	2 369
Krátkodobé poskytnuté zálohy	16 479	20 826	36 054	43 432	54 644	57 001	61 139
Dohadné účty aktivní	7 620	14 578	28 171	62 264	9 519	2 161	29 284
Jiné pohledávky	8 068	11 462	1 592	5 010	1 751	1 269	5 525
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	**61 491**	**29 826**	**34 395**	**29 925**	**45 782**	**53 680**	**34 100**
Peněžní prostředky v pokladně	9 529	10 307	11 922	10 883	23 270	27 539	24 779
Peněžní prostředky na účtech	51 962	19 519	22 403	19 042	22 512	26 141	9 321
Časové rozlišení aktiv	**122 015**	**136 025**	**162 915**	**206 883**	**261 266**	**200 132**	**53 138**
Náklady příštích období	34 866	87 781	111 655	128 041	107 506	71 331	46 326
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	87 149	48 244	51 260	78 842	153 760	128 801	6 812

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní zpracování.

Příloha 3 Rozvaha společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (pasiva – v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	**1 526 577**	**1 741 999**	**2 219 767**	**2 559 502**	**2 637 593**	**2 439 934**	**2 230 330**
Vlastní kapitál	**116 037**	**131 314**	**149 667**	**151 572**	**153 959**	**159 726**	**19 547**
Základní kapitál	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	100
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**- 11 000**
Ážio	0	0	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**- 11 000**
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	0	0	0	- 11 000
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	**10**	**10**	10	10	10	10	10
Ostatní rezervní fondy	10	10	10	10	10	10	10
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	**9 622**	**115 927**	**131 204**	**153 467**	**151 464**	**153 849**	**71 982**
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	1 146	107 451	122 728	153 467	151 464	153 849	159 616
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	8 476	8 476	8 476	0	0	0	- 87 634
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	**106 305**	**15 277**	**18 353**	**- 2 005**	**2 385**	**5 767**	**- 41 545**
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	**1 324 271**	**1 597 906**	**2 042 354**	**2 371 780**	**2 434 605**	**2 254 288**	**2 191 206**
Rezervy	**0**	**0**	**0**	**100**	**100**	**100**	**111 524**
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	0	0	0	100	100	100	111 524
Závazky	**1 324 271**	**1 597 906**	**2 042 354**	**2 371 680**	**2 434 505**	**2 254 188**	**2 079 682**
Dlouhodobé závazky	**116**	**174 835**	**176 679**	**278 640**	**72 287**	**1 610**	**534**
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	116	161	267	273	350	410	534
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	1 200	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	174 674	176 412	278 367	71 937	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0	0	0
Závazky – ostatní	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	**1 324 155**	**1 423 071**	**1 865 675**	**2 093 040**	**2 362 218**	**2 252 578**	**2 079 148**

Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	230 000	270 000	345 198	636 875	607 146	532 165	695 530
Krátkodobé přijaté zálohy	255	2 296	1 242	2 965	4 339	2 294	1 833
Závazky z obchodních vztahů	857 009	1 079 649	1 418 440	1 337 941	1 590 228	1 509 113	1 147 439
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	178 493	0	0	0	0	2 440	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	**58 398**	**71 126**	**100 795**	**115 259**	**160 505**	**206 566**	**234 346**
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	8	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	18 295	18 518	21 811	30 539	38 559	43 319	40 209
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	9 257	10 041	11 953	17 761	21 981	24 690	22 533
Stát – daňové závazky a dotace	18 666	16 572	30 056	21 466	51 753	58 551	97 648
Dohadné účty pasivní	11 902	25 505	36 390	45 433	48 179	79 990	73 827
Jiné závazky	278	490	585	60	33	8	129
Časové rozlišení pasiv	**86 269**	**12 779**	**27 746**	**36 150**	**49 029**	**25 920**	**19 577**
Výdaje příštích období	86 235	12 734	27 727	36 131	49 026	23 070	17 302
Výnosy příštích období	34	45	19	19	3	2 850	2 275

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní zpracování.

Příloha 4 Výkaz zisku a ztráty společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	**5 513**	**6 864**	**24 856**	**34 314**	**42 129**	**50 973**	**102 140**
Tržby za prodej zboží	**2 421 144**	**2 822 882**	**3 613 406**	**4 578 612**	**5 148 356**	**5 474 182**	**5 520 436**
Výkonová spotřeba	**2 182 556**	**2 443 550**	**3 193 656**	**4 002 494**	**4 466 913**	**4 704 892**	**4 791 722**
Náklady vynaložené na prodané zboží	1 741 437	1 900 518	2 478 300	3 186 951	3 549 015	3 738 890	3 791 373
Spotřeba materiálu a energie	96 176	88 604	92 050	108 953	122 985	126 177	136 567
Služby	344 943	454 428	623 306	706 590	794 913	839 825	863 782
Změna stavu zásob vlastní činností (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Aktivace (-)	0	0	0	0	0	0	- 636
Osobní náklady	**282 540**	**351 456**	**398 148**	**594 315**	**737 295**	**804 421**	**844 307**
Mzdové náklady	210 420	250 657	277 220	414 693	519 962	569 547	600 725
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	**72 120**	**100 799**	**120 928**	**179 622**	**217 333**	**234 874**	**243 582**
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	68 372	80 927	90 668	138 446	170 584	185 830	195 002
Ostatní náklady	3 748	19 872	30 260	41 174	46 749	49 044	48 580
Úpravy hodnot v provozní oblasti	**56 184**	**97 629**	**150 192**	**194 391**	**212 250**	**216 029**	**170 603**
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	**56 184**	**97 629**	**150 192**	**194 968**	**211 341**	**214 040**	**164 518**
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	56 184	97 629	150 192	194 968	212 534	217 223	167 701
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	0	0	0	0	- 1 193	- 3 183	- 3 183
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	0	- 577	909	1 989	6 085
Ostatní provozní výnosy	**231 490**	**135 720**	**208 053**	**243 633**	**276 358**	**254 756**	**220 165**
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	3 095	20 400	30 474	21 380	5 444	4 350	9 583

Tržby z prodeje materiálu	0	9 059	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	228 395	106 261	177 579	222 253	270 914	250 406	210 582
Ostatní provozní náklady	**17 487**	**49 572**	**71 305**	**56 952**	**40 151**	**37 242**	**61 073**
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	713	17 491	20 336	11 429	3 550	3 024	4 616
Prodaný materiál	0	0	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	585	244	258	543	471	477	362
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	272	475	262	0	0	0	20 510
Jiné provozní náklady	15 917	31 362	50 449	44 980	36 130	33 741	35 585
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	**119 380**	**23 259**	**33 014**	**8 407**	**10 234**	**17 327**	**- 24 328**
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	730	46	84	596	1 302	1 466	981
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	730	46	84	596	1 302	1 466	981
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	- 55	- 24	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	**4 451**	**2 019**	**5 216**	**6 351**	**6 230**	**8 950**	**14 611**
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	2 465	498	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	4 451	2 019	5 216	6 351	3 765	8 452	14 611
Ostatní finanční výnosy	79	169	835	1 032	941	149	1 525
Ostatní finanční náklady	1 562	1 592	1 937	2 079	2 768	2 508	4 093
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	**- 5 149**	**- 3 372**	**- 6 234**	**- 6 802**	**- 6 755**	**- 9 843**	**- 16 198**
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	**114 231**	**19 887**	**26 780**	**1 605**	**3 479**	**7 484**	**- 40 526**
Daň z příjmů	**7 926**	**4 610**	**8 427**	**3 610**	**1 094**	**1 717**	**1 019**
Daň z příjmů splatná	7 688	7 840	11 800	0	14 645	19 277	15 719
Daň z příjmů odložená (+/-)	238	- 3 230	- 3 373	3 610	- 13 551	- 17 560	- 14 700
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	**106 305**	**15 277**	**18 353**	**- 2 005**	**2 385**	**5 767**	**- 41 545**
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	**106 305**	**15 277**	**18 353**	**- 2 005**	**2 385**	**5 767**	**- 41 545**
Čistý obrat za účetní období	**2 658 956**	**2 965 681**	**3 847 234**	**4 858 187**	**5 469 086**	**5 781 526**	**5 845 247**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní zpracování.

Příloha 5 Výkaz CF společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	**80 439**	**61 491**	**29 826**	**40 444**	**29 925**	**45 782**	**53 680**
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	114 231	19 887	26 780	1 605	3 479	7 484	- 40 526
Úpravy o nepeněžní operace	**68 807**	**105 440**	**149 366**	**193 294**	**215 284**	**233 877**	**199 776**
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	53 001	94 446	147 639	191 785	209 351	217 223	167 701
Změna stavu opravných položek, rezerv	3 400	3 633	3 444	2 606	2 899	- 1 194	23 412
Zisk z prodeje stálých aktiv	- 2 382	- 2 909	- 10 138	- 9 951	- 1 894	- 1 326	- 4 967
Výnosy z podílů na zisku	0	0	0	0	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	3 721	1 973	5 132	5 755	4 928	7 484	13 630
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	11 067	8 297	3 289	3 099	0	11 690	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	183 038	125 327	176 146	194 899	218 763	241 361	159 250
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	- 152 771	- 85 974	22 311	- 332 270	158 605	12 518	- 248 519
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	- 93 021	- 5 100	- 70 182	- 94 718	242	65 377	119 629
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	90 250	- 17 394	381 157	- 86 401	305 991	- 73 045	- 343 138
Změna stavu zásob	- 150 000	- 63 480	- 288 664	- 151 151	- 147 628	20 186	- 25 010
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	0	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	30 267	39 353	198 457	- 137 371	377 368	253 879	- 89 269
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	- 4 451	- 2 019	- 5 216	- 6 351	- 6 230	- 8 950	- 14 611
Přijaté úroky	730	46	84	596	1 302	1 466	981
Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	- 3 369	- 5 020	- 10 584	- 9 820	- 8 850	- 4 000	- 17 902
Přijaté podíly na zisku	0	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	**23 177**	**32 360**	**182 741**	**- 152 946**	**363 590**	**242 395**	**- 120 801**
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	- 205 011	- 302 374	- 285 688	- 165 837	- 117 095	- 93 189	- 70 651
Příjmy z prodeje stálých aktiv	3 095	20 400	30 474	21 380	5 444	4 350	9 583
Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	0	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	**- 201 916**	**- 281 974**	**- 255 214**	**- 144 457**	**- 111 651**	**- 88 839**	**- 61 068**
Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	159 791	217 949	77 042	286 884	- 236 082	- 145 658	162 289
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	0	0	0	0	0	0	0

Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, ážia a fondů ze zisku	0	0	0	0	0	0	0
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	0	0	0	0	0	0	0
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	0	0	0	0	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	0	0	0	0	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	0	0	0	0	0	0	0
Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	0	0	0	0	0	0	0
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	**159 791**	**217 949**	**77 042**	**286 884**	**- 236 082**	**- 145 658**	**162 289**
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	**- 18 948**	**- 31 665**	**4 569**	**- 10 519**	**15 857**	**7 898**	**- 19 580**
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	**61 491**	**29 826**	**34 395**	**29 925**	**45 782**	**53 680**	**34 100**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní zpracování.

Příloha 6 Rozvaha společnosti dm drogerie markt s.r.o. (aktiva – v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	**1 926 955**	**1 925 495**	**2 172 767**	**2 453 546**	**2 619 008**	**2 739 426**	**2 913 734**
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0	0	0
Stálá aktiva	**786 292**	**757 162**	**720 953**	**706 611**	**753 476**	**797 555**	**834 792**
Dlouhodobý nehmotný majetek	**223**	**175**	**115**	**70**	**787**	**573**	**364**
Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0	0	0
Ocenitelná práva	**223**	**175**	**115**	**70**	**787**	**573**	**364**
Software	223	175	115	70	520	356	197
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	267	217	167
Goodwill	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobý hmotný majetek	**786 069**	**756 987**	**720 838**	**706 541**	**752 689**	**796 982**	**834 428**
Pozemky a stavby	**290 209**	**284 584**	**272 129**	**264 631**	**257 300**	**245 548**	**238 245**
Pozemky	22 527	22 527	22 527	22 527	21 594	21 594	21 594
Stavby	267 682	262 057	249 602	242 104	235 706	223 954	216 651
Hmotné movité věci a jejich soubory	**202 185**	**175 893**	**171 816**	**173 235**	**221 672**	**255 290**	**253 751**
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý hmotný majetek	**280 474**	**284 294**	**275 041**	**263 356**	**257 197**	**276 052**	**322 194**
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	280 474	284 294	275 041	263 356	257 197	276 052	322 194
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	**13 201**	**12 216**	**1 852**	**5 319**	**16 520**	**20 092**	**20 238**

Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	653	124	0	682	299	3 741	4 829
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12 548	12 092	1 852	4 637	16 221	16 351	15 409
Dlouhodobý finanční majetek	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Podíly – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry – ostatní	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Oběžná aktiva	**1 107 022**	**1 136 615**	**1 417 984**	**1 717 026**	**1 807 585**	**1 894 890**	**2 031 585**
Zásoby	**880 945**	**917 092**	**911 336**	**996 263**	**1 117 152**	**1 159 605**	**1 216 368**
Materiál	6 504	6 449	10 845	11 805	9 856	9 875	12 931
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0	0	0
Výrobky a zboží	**874 441**	**910 643**	**900 491**	**984 458**	**1 107 296**	**1 149 730**	**1 203 437**
Výrobky	0	0	0	0	0	0	0
Zboží	874 441	910 643	900 491	984 458	1 107 296	1 149 730	1 203 437
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Pohledávky	**146 007**	**163 105**	**444 000**	**626 742**	**519 612**	**544 331**	**649 159**
Dlouhodobé pohledávky	35 456	40 752	45 046	54 936	70 602	61 188	76 097
Pohledávky z obchodních vztahů	3 021	111	0	0	0	0	0
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	32 433	40 639	45 044	52 725	68 310	58 853	73 659
Pohledávky – ostatní	2	2	2	2 211	2 292	2 335	2 438
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	2	2	2	2 211	2 292	2 335	2 438
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	**110 551**	**122 353**	**398 954**	**571 806**	**449 010**	**483 143**	**573 062**
Pohledávky z obchodních vztahů	10 025	14 879	15 899	4 889	6 908	9 868	15 319
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	271 964	459 725	337 691	347 258	473 881
Pohledávky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Pohledávky – ostatní	**100 526**	**107 474**	**111 091**	**107 192**	**104 411**	**126 017**	**83 862**
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0	0	0
Stát – daňové pohledávky	0	0	0	0	0	24 407	0
Krátkodobé poskytnuté zálohy	32 644	32 789	38 874	50 663	49 818	46 514	50 476
Dohadné účty aktivní	67 861	74 390	71 110	55 702	54 386	55 042	33 360
Jiné pohledávky	21	295	1 107	827	207	54	26
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Podíly – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0
Peněžní prostředky	**80 070**	**56 418**	**62 648**	**94 021**	**170 821**	**190 954**	**166 058**
Peněžní prostředky v pokladně	71 358	51 980	59 001	61 524	89 327	108 727	77 372

Peněžní prostředky na účtech	8 712	4 438	3 647	32 497	81 494	82 227	88 686
Časové rozlišení aktiv	**33 641**	**31 718**	**33 830**	**29 909**	**57 947**	**46 981**	**47 357**
Náklady příštích období	30 653	28 301	30 175	27 245	53 119	43 622	43 058
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	2 988	3 417	3 655	2 664	4 828	3 359	4 299

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní zpracování.

Příloha 7 Rozvaha společnosti dm drogerie markt s.r.o. (pasiva – v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	**1 926 955**	**1 925 495**	**2 172 767**	**2 453 546**	**2 619 008**	**2 739 426**	**2 913 734**
Vlastní kapitál	**967 825**	**1 198 570**	**1 416 660**	**1 622 909**	**1 507 722**	**1 793 712**	**1 721 247**
Základní kapitál	**274 200**	**274 200**	**274 200**	**274 200**	**274 200**	**274 200**	**274 200**
Základní kapitál	274 200	274 200	274 200	274 200	274 200	274 200	274 200
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0	0	0
Ážio a kapitálové fondy	**1 349**	**1 349**	**1 349**	**1 349**	**1 349**	**1 349**	**1 349**
Ážio	1 349	1 349	1 349	1 349	1 349	1 349	1 349
Kapitálové fondy	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	**27 420**	**27 420**	0	0	0	0	0
Ostatní rezervní fondy	27 420	27 420	0	0	0	0	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	**442 864**	**664 856**	**823 021**	**1 041 107**	**967 360**	**1 232 173**	**1 178 163**
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	442 864	664 856	823 021	1 041 107	967 360	1 232 173	1 178 163
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	**221 992**	**230 745**	**318 090**	**306 253**	**264 813**	**285 990**	**267 535**
Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku (-)	0	0	0	0	0	0	0
Cizí zdroje	**917 288**	**710 726**	**746 956**	**824 160**	**1 102 943**	**941 966**	**1 186 326**
Rezervy	**144 007**	**147 266**	**114 602**	**121 415**	**181 690**	**78 192**	**133 876**
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	5 275	6 403	8 768	11 213	8 652	0	17 030
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	138 732	140 863	105 834	110 202	173 038	78 192	116 846
Závazky	**773 281**	**563 460**	**632 354**	**702 745**	**921 253**	**863 774**	**1 052 450**
Dlouhodobé závazky	**66 966**	**211**	**179**	**190**	**0**	**37**	**7**
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	55	211	179	190	0	37	7
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0

Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	66 911	0	0	0	0	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0	0	0
Závazky – ostatní	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0	0	0
Jiné závazky	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	**706 315**	**563 249**	**632 175**	**702 555**	**921 253**	**863 737**	**1 052 443**
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	96 820	12 451	30 239	0	0	0	0
Krátkodobé přijaté zálohy	466	166	106	59	8	65	138
Závazky z obchodních vztahů	385 854	439 731	467 104	543 332	767 440	653 642	830 987
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0	0	0
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	102 940	0	0	0	0	0	0
Závazky – podstatný vliv	0	0	0	0	0	0	0
Závazky ostatní	**120 235**	**110 901**	**134 726**	**159 164**	**153 805**	**210 030**	**221 318**
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	27 382	28 538	30 481	38 823	40 473	47 120	51 775
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	14 964	15 694	16 671	20 674	22 533	25 819	27 956
Stát – daňové závazky a dotace	26 622	12 884	22 589	29 974	26 741	51 898	46 304
Dohadné účty pasivní	47 914	46 107	56 229	51 608	48 352	60 705	65 254
Jiné závazky	3 353	7 678	8 756	18 085	15 706	24 488	30 029
Časové rozlišení pasiv	**41 842**	**16 199**	**9 151**	**6 477**	**8 343**	**3 748**	**6 161**
Výdaje příštích období	41 516	16 019	9 148	6 474	8 340	3 745	6 158
Výnosy příštích období	326	180	3	3	3	3	3

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní zpracování.

Příloha 8 Výkaz zisku a ztráty společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	**115 904**	**127 436**	**132 702**	**137 422**	**174 571**	**137 111**	**125 375**
Tržby za prodej zboží	**5 448 902**	**5 682 719**	**6 022 156**	**6 557 003**	**7 125 466**	**7 959 376**	**8 840 312**
Výkonová spotřeba	**4 495 699**	**4 671 147**	**4 981 449**	**5 395 180**	**5 864 246**	**6 644 608**	**7 263 420**
Náklady vynaložené na prodané zboží	3 478 821	3 569 744	3 803 139	4 144 558	4 517 710	5 090 654	5 628 582
Spotřeba materiálu a energie	107 811	119 097	141 309	158 720	160 640	164 281	186 017
Služby	909 067	982 306	1 037 001	1 091 902	1 185 896	1 389 673	1 448 821
Změna stavu zásob vlastní činností (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Aktivace (-)	0	0	0	0	0	0	0
Osobní náklady	**573 344**	**608 652**	**639 443**	**726 771**	**845 977**	**942 080**	**1 067 865**
Mzdové náklady	423 919	449 957	473 161	533 942	620 895	694 561	780 290
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	**149 168**	**158 695**	**166 282**	**192 829**	**225 082**	**247 519**	**287 575**
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	139 804	149 038	155 862	176 750	204 860	227 298	257 503
Ostatní náklady	9 364	9 657	10 420	16 079	20 222	20 221	30 072
Úpravy hodnot v provozní oblasti	**183 598**	**171 392**	**150 976**	**149 742**	**180 666**	**193 096**	**211 563**
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	**183 598**	**171 392**	**150 976**	**149 917**	**167 121**	**197 782**	**208 526**

Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – trvalé	-	-	-	149 917	167 121	197 782	208 526
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku – dočasné	-	-	-	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	-	-	-	0	13 421	- 4 686	3 513
Úpravy hodnot pohledávek	-	-	-	- 175	124	0	- 476
Ostatní provozní výnosy	**38 521**	**14 441**	**14 493**	**10 381**	**53 689**	**10 079**	**17 186**
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	22 219	2 334	41	361	40 289	259	732
Tržby z prodeje materiálu	1 047	77	498	149	407	904	4 846
Jiné provozní výnosy	15 255	12 030	13 954	9 871	12 993	8 916	11 608
Ostatní provozní náklady	**20 644**	**27 229**	**- 15 787**	**33 917**	**95 600**	**- 60 739**	**66 600**
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	4 507	2 262	180	138	8 087	205	764
Prodaný materiál	27	27	45	47	513	68	113
Daně a poplatky	1 532	992	1 490	1 423	2 828	1 280	1 185
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	- 6 304	5 288	- 38 558	4 368	62 836	- 94 846	38 654
Jiné provozní náklady	20 882	18 660	21 056	27 941	21 336	32 554	25 884
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	**330 042**	**346 176**	**413 270**	**399 196**	**367 237**	**387 521**	**373 425**
Výnosy z dlouhodobého finančního majetku – podíly	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku – ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0
Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0	0	0
Výnosové úroky a podobné výnosy	22	43	266	1 172	641	848	945
Výnosové úroky a podobné výnosy – ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	1 048	479	441	520
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	-	-	-	124	162	407	425
Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0	0	0
Nákladové úroky a podobné náklady	**9 948**	**5 178**	**43**	**26**	**10**	**4**	**0**
Nákladové úroky a podobné náklady – ovládaná nebo ovládající osoba	-	-	-	11	0	0	0
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	-	-	-	15	10	4	0
Ostatní finanční výnosy	8 658	10 420	10 765	10 891	2 914	12 828	13 338
Ostatní finanční náklady	49 859	64 385	38 433	33 018	38 483	50 060	51 932
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	**- 51 127**	**- 59 100**	**- 27 445**	**- 20 981**	**- 34 938**	**- 36 388**	**- 37 649**
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	**278 915**	**287 076**	**385 825**	**378 215**	**332 299**	**351 133**	**335 776**
Daň z příjmů	**56 923**	**56 331**	**67 735**	**71 962**	**67 486**	**65 143**	**68 241**
Daň z příjmů splatná	61 384	64 538	72 139	79 643	83 071	55 686	83 047

Daň z příjmů odložená (+/-)	- 4 461	- 8 207	- 4 404	- 7 681	- 15 585	9 457	- 14 806
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	**221 992**	**230 745**	**318 090**	**306 253**	**264 813**	**285 990**	**267 535**
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	**221 992**	**230 745**	**318 090**	**306 253**	**264 813**	**285 990**	**267 535**
Čistý obrat za účetní období	**5 612 007**	**5 835 059**	**6 180 382**	**6 716 869**	**7 357 281**	**8 120 242**	**8 997 156**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní zpracování.

Příloha 9 Výkaz CF společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na začátku účetního období	-	-	-	-	**94 021**	**170 821**	**190 954**
Účetní zisk nebo ztráta před zdaněním	-	-	-	-	332 299	351 133	335 776
Úpravy o nepeněžní operace	-	-	-	-	**208 880**	**98 031**	**249 316**
Odpisy stálých aktiv a umořování opravné položky k nabytému majetku	-	-	-	-	167 121	197 782	208 526
Změna stavu opravných položek, rezerv	-	-	-	-	73 820	-99 532	41 691
Zisk z prodeje stálých aktiv	-	-	-	-	-32 202	-54	31
Výnosy z podílů na zisku	-	-	-	-	0	0	0
Vyúčtované nákladové úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku a vyúčtované výnosové úroky	-	-	-	-	-630	-844	-944
Případné úpravy o ostatní nepeněžní operace	-	-	-	-	771	679	12
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	-	-	-	-	541 179	449 164	585 092
Změna stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu	-	-	-	-	184 853	-99 368	167 534
Změna stavu pohledávek z provozní činnosti, přechodných účtů aktiv	-	-	-	-	99 358	789	36 690
Změna stavu krátkodobých závazků z provozní činnosti, přechodných účtů pasiv	-	-	-	-	220 566	-62 113	191 121
Změna stavu zásob	-	-	-	-	-135 071	-38 044	-60 277
Změna stavu krátkodobého finančního majetku nespadajícího do peněžních prostředků a ekvivalentů	-	-	-	-	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-	-	-	-	726 032	349 796	752 626
Vyplacené úroky s výjimkou úroků zahrnovaných do ocenění dlouhodobého majetku	-	-	-	-	-10	-4	0
Přijaté úroky	-	-	-	-	640	849	944
Zaplacená daň z příjmů a doměrky daně za minulá období	-	-	-	-	-85 632	-89 767	-68 577
Přijaté podíly na zisku	-	-	-	-	0	0	0
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-	-	-	-	**641 030**	**260 874**	**684 993**
Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-	-	-	-	-224 329	-241 037	-243 968
Příjmy z prodeje stálých aktiv	-	-	-	-	40 289	259	732

Zápůjčky a úvěry spřízněným osobám	-	-	-	-	0	0	-126 623
Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti	-	-	-	-	**-184 040**	**-240 778**	**-369 859**
Dopady změn dlouhodobých, resp. krátkodobých závazků	-	-	-	-	-190	37	-30
Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a ekvivalenty	-	-	-	-	-380 000	0	-340 000
Zvýšení peněžních prostředků z důvodů zvýšení základního kapitálu, ážia a fondů ze zisku	-	-	-	-	0	0	0
Vyplacení podílů na vlastním jmění společníkům	-	-	-	-	0	0	0
Další vklady peněžních prostředků společníků a akcionářů	-	-	-	-	0	0	0
Úhrada ztráty společníky	-	-	-	-	0	0	0
Přímé platby na vrub fondů	-	-	-	-	0	0	0
Vyplacené podíly na zisku včetně zaplacené daně	-	-	-	-	-380 000	0	-340 000
Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti	-	-	-	-	**-380 190**	**37**	**-340 030**
Čisté zvýšení, resp. snížení peněžních prostředků	-	-	-	-	**76 800**	**20 133**	**-24 896**
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období	-	-	-	-	**170 821**	**190 954**	**166 058**

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní zpracování.

Příloha 10 Rozvaha odvětví G-47 dle CZ-NACE (aktiva – v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	**217 772 515**	**218 746 237**	**218 044 092**	**224 327 542**	**229 153 202**	**241 032 202**	**263 991 171**
Stálá aktiva	**123 973 611**	**119 985 268**	**112 861 840**	**112 207 579**	**114 891 080**	**123 823 015**	**134 347 054**
Dlouhodobý nehmotný majetek	**114 595 970**	**117 944 046**	**109 007 192**	**108 941 073**	**111 835 616**	**120 895 829**	**131 380 584**
Dlouhodobý finanční majetek	**9 377 641**	**2 041 221**	**3 854 647**	**3 266 505**	**3 055 464**	**2 927 604**	**2 966 470**
Oběžná aktiva	**90 884 232**	**96 271 735**	**102 977 394**	**109 724 261**	**111 987 998**	**114 916 694**	**127 454 259**
Zásoby	**40 852 504**	**39 405 818**	**40 115 606**	**46 521 949**	**41 722 935**	**44 321 353**	**49 500 213**
Materiál	2 895 995	224 823	244 348	308 221	262 326	300 709	355 701
Výrobky	468 915	33 629	49 354	70 459	46 946	49 366	34 876
Zboží	37 284 628	39 114 589	39 785 520	46 080 646	41 373 689	43 933 935	49 039 562
Pohledávky	**28 136 504**	**27 845 671**	**27 325 099**	**31 723 396**	**32 751 258**	**39 322 804**	**39 216 209**
Krátkodobý finanční majetek	**21 895 224**	**29 020 245**	**6 569 165**	**5 697 956**	**5976758**	**2786710**	**9508473**
Peněžní prostředky	**21895224**	**29020245**	**28967524**	**25780960**	**31537047**	**28485826**	**29229364**
Časové rozlišení aktiv	**2 914 672**	**2 489 235**	**2 204 858**	**2 395 703**	**2 274 124**	**4 757 924**	**5 199 548**

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní zpracování.

Příloha 11 Rozvaha odvětví G-47 dle CZ-NACE (pasiva – v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	**217 772 515**	**218 746 237**	**218 044 092**	**224 327 542**	**229 153 202**	**241 032 202**	**263 991 171**
Vlastní kapitál	**88 037 688**	**85 507 277**	**87 960 245**	**90 029 424**	**97 857 909**	**106 416 268**	**117 703 207**
Základní kapitál	**55 549 398**	**56 857 656**	**53 733 977**	**44 375 072**	**40 846 595**	**41 494 922**	**43 595 757**
Výsledek hospodaření minulých let (+/-) + fondy + ážio + rozhodnutí o zálohové výplatě podílů	**30 338 337**	**26 436 346**	**26 623 834**	**35 551 945**	**42 091 013**	**46 965 189**	**56 413 208**
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	**2 149 953**	**2 213 275**	**7 602 434**	**10 102 408**	**14 920 301**	**17 956 157**	**17 694 242**
Cizí zdroje	**128 018 038**	**131 822 204**	**128 507 508**	**132 457 290**	**129 190 964**	**132 228 542**	**143 147 944**
Rezervy	**4 283 557**	**3 812 848**	**3 763 348**	**4 569 275**	**5 536 553**	**5 791 708**	**5 039 376**
Závazky	**91 215 349**	**94 395 272**	**124 744 160**	**127 888 015**	**123 654 412**	**126 722 572**	**138 108 568**
Dlouhodobé závazky	**15 489 978**	**14 132 863**	**42 359 769**	**51 282 505**	**35 992 364**	**34 825 861**	**40 269 682**
Závazky k úvěrovým institucím	24 445 987	28 526 982	26 101 978	27 675 201	25 648 521	24 437 644	32 432 150
Závazky – ostatní	**14 805 457**	**13 832 542**	**15 451 766**	**23 307 304**	**10 038 502**	**10 072 997**	**7 512 304**
Krátkodobé závazky	**75 725 371**	**80 262 409**	**82 384 391**	**76 605 510**	**87 662 048**	**91 610 974**	**97 838 886**
Závazky k úvěrovým institucím	8 073 145	5 087 102	6 221 462	8 166 068	6 989 827	7 619 538	8 180 672
Závazky ostatní	**67 652 226**	**75 175 307**	**76 162 929**	**68 439 442**	**80 672 221**	**83 991 435**	**86 713 200**

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní zpracování.

Příloha 12 Výkaz zisku a ztráty odvětví G-47 dle CZ-NACE (v tis. Kč)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby z prodeje výrobků a služeb	**217 09 097**	**23 732 857**	**24 557 651**	**18 122 948**	**16 645 838**	**16 651 594**	**20 352 365**
Tržby za prodej zboží	**431 518 803**	**456 978 139**	**473 797 932**	**469 459 184**	**515 750 844**	**562 357 119**	**593 329 030**
Výkonová spotřeba	**399 901 033**	**421 600 303**	**435 535 276**	**423 651 696**	**456 412 594**	**495 462 116**	**522 922 856**
Náklady vynaložené na prodané zboží	343 170 610	361 234 171	374 875 985	363 110 231	393 143 617	425 775 183	446 897 446
Spotřeba materiálu a energie	**56 730 423**	**60 366 132**	60 659 291	60 241 465	63 268 977	69 686 933	76 025 409
Osobní náklady	**32 977 632**	**34 284 718**	**35 967 440**	**38 591 018**	**43 330 346**	**49 338 863**	**54 025 258**
Mzdové náklady	23 666 925	24 387 701	25 488 626	27 277 805	30 389 038	34 572 973	38 068 912
Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady	**9 310 707**	**9 897 017**	**10 478 814**	**11 313 213**	**12 941 308**	**14 765 889**	**15 956 346**
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	8 944 334	8 421 183	8 865 350	9 478 858	10 976 127	12 830 320	14 508 575
Ostatní náklady	366 373	1 475 834	1 613 465	1 834 355	1 965 181	1 935 569	1 447 771
Provozní výsledek hospodaření (+/-)	**4 144 363**	**5 091 589**	**13 752 533**	**15 286 265**	**20 747 160**	**24 547 106**	**24 955 472**
Nákladové úroky a podobné náklady	**245 195**	**193 958**	**3 352 937**	**2 247 223**	**2 044 778**	**1 704 583**	**3 567 473**
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	**-212 534**	**-2 253**	**-2 833 013**	**-1 864 770**	**-1 824 325**	**-2 114 397**	**-2 670 019**
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	**3 899 168**	**4 897 631**	**10 929 451**	**13 421 495**	**18 922 835**	**22 432 709**	**22 285 453**
Daň z příjmů	**1 749 215**	**2 684 357**	**3 327 017**	**3 319 087**	**4 002 534**	**4 518 992**	**4 591 210**
Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	**2 149 953**	**2 213 275**	**7 602 434**	**10 102 408**	**14 920 301**	**17 913 717**	**17 694 242**
Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	**2 149 953**	**2 213 275**	**7 602 434**	**10 102 408**	**14 920 301**	**17 913 717**	**17 694 242**

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní zpracování.

Příloha 13 Vertikální analýza majetkové struktury společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Stálá aktiva	40,80	39,32	33,18	28,80	28,77	29,11	28,65
DNM	0,01	0,01	0,01	0,00	0,03	0,02	0,01
DHM	40,79	39,31	33,18	28,80	28,74	29,09	28,64
- Pozemky	1,17	1,17	1,04	0,92	0,82	0,79	0,74
- Stavby	13,89	13,61	11,49	9,87	9,00	8,18	7,44
- Hmotné movité věci a jejich soubory	10,49	9,13	7,91	7,06	8,46	9,32	8,71
- Ostatní DHM	14,56	14,76	12,66	10,73	9,82	10,08	11,06
- Poskytnuté zálohy na DHM a n. DHM	0,69	0,63	0,09	0,22	0,63	0,73	0,69
DFM	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Oběžná aktiva	57,45	59,03	65,26	69,98	69,02	69,17	69,72
Zásoby	45,72	47,63	41,94	40,61	42,66	42,33	41,75
- Materiál	0,34	0,33	0,50	0,48	0,38	0,36	0,44
- Zboží	45,38	47,29	41,44	40,12	42,28	41,97	41,30
Pohledávky	7,58	8,47	20,43	25,54	19,84	19,87	22,28
- Dlouhodobé pohledávky	1,84	2,12	2,07	2,24	2,70	2,23	2,61
- Krátkodobé pohledávky	5,74	6,35	18,36	23,31	17,14	17,64	19,67
Peněžní prostředky	4,16	2,93	2,88	3,83	6,52	6,97	5,70
- v pokladně	3,70	2,70	2,72	2,51	3,41	3,97	2,66
- na účtech	0,45	0,23	0,17	1,32	3,11	3,00	3,04
Časové rozlišení aktiv	1,75	1,65	1,56	1,22	2,21	1,71	1,63
- Náklady příštích období	1,59	1,47	1,39	1,11	2,03	1,59	1,48
- Příjmy příštích období	0,16	0,18	0,17	0,11	0,18	0,12	0,15

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Příloha 14 Vertikální analýza majetkové struktury odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Stálá aktiva	**56,93**	**54,85**	**51,76**	**50,02**	**50,14**	**51,37**	**50,89**
DNM a DHM	52,62	53,92	49,99	48,56	48,80	50,16	49,77
DFM	4,31	0,93	1,77	1,46	1,33	1,21	1,12
Oběžná aktiva	**41,73**	**44,01**	**47,23**	**48,91**	**48,87**	**47,68**	**48,28**
Zásoby	18,76	18,01	18,40	20,74	18,21	18,39	18,75
- Zboží	17,12	17,88	18,25	20,54	18,06	18,23	18,58
Pohledávky	12,92	12,73	12,53	14,14	14,29	16,31	14,86
Peněžní prostředky	10,05	13,27	13,29	11,49	13,76	11,82	11,07
Časové rozlišení aktiv	**1,34**	**1,14**	**1,01**	**1,07**	**0,99**	**1,97**	**1,97**

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 15 Vertikální analýza kapitálové struktury společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Vlastní kapitál	**50,23**	**62,25**	**65,20**	**66,15**	**57,57**	**65,48**	**59,07**
Základní kapitál	14,23	14,24	12,62	11,18	10,47	10,01	9,41
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	22,98	34,53	37,88	42,43	36,94	44,98	40,43
- Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	22,98	34,53	37,88	42,43	36,94	44,98	40,43
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	11,52	11,98	14,64	12,48	10,11	10,44	9,18
Cizí zdroje	**47,60**	**36,91**	**34,38**	**33,59**	**42,11**	**34,39**	**40,71**
Rezervy	7,47	7,65	5,27	4,95	6,94	2,85	4,59
Závazky	40,13	29,26	29,10	28,64	35,18	31,53	36,12
- Dlouhodobé závazky	3,48	0,01	0,01	0,01	0,00	0,00	0,00
- Krátkodobé závazky	36,65	29,25	29,10	28,63	35,18	31,53	36,12
Časové rozlišení pasiv	**2,17**	**0,84**	**0,42**	**0,26**	**0,32**	**0,14**	**0,21**
- Výdaje příštích období	2,15	0,83	0,42	0,26	0,32	0,14	0,21
- Výnosy příštích období	0,02	0,01	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Příloha 16 Vertikální analýza kapitálové struktury odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
Vlastní kapitál	**40,43**	**39,09**	**40,34**	**40,13**	**42,70**	**44,15**	**44,59**
Základní kapitál	25,51	25,99	24,64	19,78	17,83	17,22	16,51
Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	13,93	12,09	12,21	15,85	18,37	19,49	21,37
- Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	-	-	-	-	-	-	-
Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	0,99	1,01	3,49	4,50	6,51	7,45	6,70
Cizí zdroje	**58,79**	**60,26**	**58,94**	**59,05**	**56,38**	**54,86**	**54,22**
Rezervy	1,97	1,74	1,73	2,04	2,42	2,40	1,91
Závazky	41,89	43,15	57,21	57,01	53,96	52,57	52,32
- Dlouhodobé závazky	7,11	6,46	19,43	22,86	15,71	14,45	15,25
- Krátkodobé závazky	34,77	36,69	37,78	34,15	38,25	38,01	37,06
Časové rozlišení pasiv	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**	**-**

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 17 Podíl vybraných položek VZZ na celkových tržbách společnosti dm drogerie markt s.r.o. (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
-Tržby z prodeje výrobků a služeb	2,08	2,19	2,16	2,05	2,39	1,69	1,40
- Tržby za prodej zboží	97,92	97,81	97,84	97,95	97,61	98,31	98,60
Výkonová spotřeba	**80,79**	**80,40**	**80,94**	**80,59**	**80,33**	**82,07**	**81,01**
- Náklady vynaložené na prodané zboží	62,51	61,44	61,79	61,91	61,89	62,87	62,78
- Spotřeba materiálu a energie	1,94	2,05	2,30	2,37	2,20	2,03	2,07
- Služby	16,34	16,91	16,85	16,31	16,25	17,16	16,16
Osobní náklady	**10,30**	**10,48**	**10,39**	**10,86**	**11,59**	**11,64**	**11,91**
- Mzdové náklady	7,62	7,74	7,69	7,98	8,51	8,58	8,70
- Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	2,68	2,73	2,70	2,88	3,08	3,06	3,21
Úpravy hodnot v provozní oblasti	3,30	2,95	2,45	2,24	2,47	2,38	2,36
Ostatní provozní náklady	0,37	0,47	-0,26	0,51	1,31	-0,75	0,74
Nákladové úroky a podobné náklady	0,18	0,09	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Ostatní finanční náklady	0,90	1,11	0,62	0,49	0,53	0,62	0,58
Daň z příjmů	1,02	0,97	1,10	1,07	0,92	0,80	0,76

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní výpočty.

Příloha 18 Podíl vybraných položek VZZ na tržbách odvětví G-47 dle CZ-NACE (v %)

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Tržby celkem	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**	**100**
- Tržby z prodeje výrobků a služeb	4,79	4,94	4,93	3,72	3,13	2,88	3,32
- Tržby za prodej zboží	95,21	95,06	95,07	96,28	96,87	97,12	96,68
Výkonová spotřeba	**88,23**	**87,70**	**87,39**	**86,89**	**85,73**	**85,57**	**85,21**
- Náklady vynaložené na prodané zboží	75,72	75,15	75,22	74,47	73,84	73,54	72,82
- Spotřeba materiálu a energie	12,52	12,56	12,17	12,36	11,88	12,04	12,39
- Služby	-	-	-	-	-	-	-
Osobní náklady	**7,28**	**7,13**	**7,22**	**7,91**	**8,14**	**8,52**	**8,80**
- Mzdové náklady	5,22	5,07	5,11	5,59	5,71	5,97	6,20
- Náklady na soc. zabezpečení, zdrav. pojištění a ostatní náklady	2,05	2,06	2,10	2,32	2,43	2,55	2,60
Úpravy hodnot v provozní oblasti	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní provozní náklady	-	-	-	-	-	-	-
Nákladové úroky a podobné náklady	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní finanční náklady	-	-	-	-	-	-	-
Daň z příjmů	0,39	0,56	0,67	0,68	0,75	0,78	0,75

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 19 Vývoj počtu pracovníků a provozoven společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Počet pracovníků	1201	1343	1498	1997	2226	2384	2415	1866
Počet provozoven	360	364	434	455	492	508	511	446
- drogerie	360	364	434	441	476	496	502	439
- lékárny	0	0	0	14	16	12	9	7

Zdroj: Účetní závěrky společnosti Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a); vlastní zpracování.

Příloha 20 Vývoj počtu pracovníků a provozoven společnosti dm drogerie markt s.r.o.

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Počet pracovníků	1 188	1 229	1 256	1 416	1 579	1 640	1 762	1 439
Počet provozoven	216	220	220	221	224	228	232	223

Zdroj: Účetní závěrky společnosti dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b); vlastní zpracování.

Příloha 21 Vývoj počtu pracovníků v odvětví G-47 dle CZ-NACE

	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	Průměr
Počet pracovníků	84 441	86 170	88 207	89 587	92 704	93 472	98 058	90 377

Zdroj: Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní zpracování.

Příloha 22 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2013

Rok 2013	**Ukazatel**							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	7,77	91,61	4,89	0,80	86,75	1,59	129,61	10,06
dm drogerie	14,99	22,94	5,19	1,57	47,60	2,89	56,99	19,21
Odvětví G-47	1,90	2,44	0,91	1,20	58,79	2,08	32,45	11,77
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	8,22	39,00	3,66	1,19	64,38	2,19	73,02	13,68
Směrodatná odchylka	6,56	46,70	2,39	0,39	20,16	0,66	50,52	4,86

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 23 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2013

Rok 2013	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	2	1	2	3	3	3	3	3	20
dm drogerie	1	2	1	1	1	1	2	1	10
Odvětví G-47	3	3	3	2	2	2	1	2	18
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	0,95	2,35	1,33	0,67	0,74	0,73	0,56	0,74	8,07
dm drogerie	1,82	0,59	1,42	1,32	1,35	1,32	1,28	1,40	10,51
Odvětví G-47	0,23	0,06	0,25	1,01	1,10	0,95	2,25	0,86	6,71
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	51,83	100	94,22	50,96	54,87	55,02	25,04	52,37	60,54
dm drogerie	100	25,04	100	100	100	100	56,94	100	85,25
Odvětví G-47	12,68	2,66	17,53	76,43	80,97	71,97	100	61,27	52,94
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-0,07	1,13	0,51	-1,01	-1,11	-0,91	-1,12	-0,74	-0,42
dm drogerie	1,03	-0,34	0,64	0,99	0,83	1,07	0,32	1,14	0,71
Odvětví G-47	-0,96	-0,78	-1,15	0,03	0,28	-0,16	0,80	-0,39	-0,29
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	1,21	0,00	0,02	4,01	3,76	3,92	3,69	3,55	4,49
dm drogerie	0,00	2,17	0,00	0,00	0,00	0,00	0,23	0,00	1,55
Odvětví G-47	3,98	3,66	3,21	0,93	0,31	1,52	0,00	2,35	3,99

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 24 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2014

Rok 2014	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	1,26	11,63	0,77	0,75	91,73	1,62	118,24	13,65
dm drogerie	**15,18**	**19,25**	**5,03**	**2,02**	**36,91**	**3,02**	56,82	**19,6**
Odvětví G-47	2,33	2,59	1,06	1,20	60,26	2,20	**29,51**	12,30
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	6,26	11,16	2,29	1,32	62,97	2,28	68,19	15,18
Směrodatná odchylka	7,75	8,34	2,38	0,64	27,51	0,70	45,44	3,88

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 25 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2014

Rok 2014	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3	2	3	3	3	3	3	2	22
dm drogerie	1	1	1	1	1	1	2	1	9
Odvětví G-47	2	3	2	2	2	2	1	3	17
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	0,2	1,04	0,34	0,57	0,69	0,71	0,58	0,9	5,02
dm drogerie	2,43	1,73	2,2	1,53	1,71	1,32	1,2	1,29	13,4
Odvětví G-47	0,37	0,23	0,46	0,91	1,04	0,96	2,31	0,81	7,11
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	8,3	60,42	15,31	37,13	40,24	53,64	24,96	69,64	38,7
dm drogerie	100	100	100	100	100	100	51,94	100	93,99
Odvětví G-47	15,35	13,45	21,07	59,41	61,25	72,85	100	62,76	50,77
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-0,65	0,06	-0,64	-0,89	-1,05	-0,94	-1,1	-0,39	-0,7
dm drogerie	1,15	0,97	1,15	1,08	0,95	1,05	0,25	1,14	0,97
Odvětví G-47	-0,51	-1,03	-0,52	-0,19	0,1	-0,11	0,85	-0,74	-0,27
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3,22	0,83	3,19	3,88	3,98	3,95	3,81	2,36	5,02
dm drogerie	0	0	0	0	0	0	0,36	0	0,6
Odvětví G-47	2,75	3,99	2,77	1,62	0,73	1,35	0	3,54	4,09

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 26 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2015

Rok 2015	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	1,44	12,26	0,88	0,75	92,01	1,64	120,27	12,22
dm drogerie	**17,76**	**22,45**	**6,27**	**2,24**	**34,38**	**2,83**	53,3	**19,06**
Odvětví G-47	6,55	8,64	2,87	1,25	58,94	2,29	**28,29**	12,61
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	8,58	14,45	3,34	1,41	61,78	2,25	67,29	14,63
Směrodatná odchylka	8,35	7,16	2,73	0,76	28,92	0,60	47,56	3,84

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 27 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2015

Rok 2015	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3	2	3	3	3	3	3	3	23
dm drogerie	1	1	1	1	1	1	2	1	9
Odvětví G-47	2	3	2	2	2	2	1	2	16
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	0,17	0,85	0,26	0,53	0,67	0,73	0,56	0,84	4,60
dm drogerie	2,07	1,55	1,88	1,58	1,80	1,26	1,26	1,30	12,70
Odvětví G-47	0,76	0,60	0,86	0,88	1,05	1,02	2,38	0,86	8,41
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	8,11	54,61	14,04	33,48	37,37	57,95	23,52	64,11	36,65
dm drogerie	100	100	100	100	100	100	53,08	100	94,13
Odvětví G-47	36,88	38,49	45,77	55,80	58,33	80,92	100	66,16	60,29
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-0,86	-0,31	-0,90	-0,87	-1,05	-1,03	-1,11	-0,63	-0,84
dm drogerie	1,10	1,12	1,08	1,09	0,95	0,97	0,29	1,15	0,97
Odvětví G-47	-0,24	-0,81	-0,17	-0,22	0,10	0,06	0,82	-0,53	-0,12
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3,82	2,03	3,93	3,86	3,98	4,00	3,74	3,16	5,34
dm drogerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,28	0,00	0,53
Odvětví G-47	1,81	3,73	1,57	1,70	0,73	0,83	0,00	2,81	3,63

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 28 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2016

Rok 2016	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	0,31	-1,32	0,17	0,81	92,67	1,8	109,12	13,23
dm drogerie	**15,42**	**18,87**	**5,65**	**2,44**	**33,59**	**2,73**	53,58	**19,41**
Odvětví G-47	6,98	11,22	3,21	1,43	59,05	2,17	**34,35**	13,11
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	7,57	9,59	3,01	1,56	61,77	2,23	65,68	15,25
Směrodatná odchylka	7,57	10,19	2,75	0,82	29,63	0,47	38,83	3,60

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 29 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2016

Rok 2016	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3	3	3	3	3	3	3	2	23
dm drogerie	1	1	1	1	1	1	2	1	9
Odvětví G-47	2	2	2	2	2	2	1	3	16
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	0,04	-0,14	0,06	0,52	0,67	0,81	0,60	0,87	3,42
dm drogerie	2,04	1,97	1,88	1,56	1,84	1,22	1,23	1,27	13,01
Odvětví G-47	0,92	1,17	1,07	0,92	1,05	0,97	1,91	0,86	8,86
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	2,01	-7,00	3,01	33,20	36,25	65,93	31,48	68,16	29,13
dm drogerie	100	100	100	100	100	100	64,11	100	95,51
Odvětví G-47	45,27	59,46	56,81	58,61	56,88	79,49	100	67,54	65,51
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-0,96	-1,07	-1,03	-0,91	-1,04	-0,93	-1,12	-0,56	-0,95
dm drogerie	1,04	0,91	0,96	1,07	0,95	1,06	0,31	1,15	0,93
Odvětví G-47	-0,08	0,16	0,07	-0,16	0,09	-0,14	0,81	-0,59	0,02
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	4,00	3,92	3,98	3,93	3,97	3,94	3,72	2,93	5,51
dm drogerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,25	0,00	0,50
Odvětví G-47	1,25	0,56	0,79	1,51	0,74	1,43	0,00	3,04	3,05

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 30 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2017

Rok 2017	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	0,37	1,55	0,19	0,77	92,3	1,97	107,22	13,94
dm drogerie	**12,69**	**17,56**	**4,55**	**1,96**	**42,11**	**2,79**	55,09	**19,67**
Odvětví G-47	9,15	15,25	3,94	1,28	56,38	2,32	**28,21**	14,27
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	7,40	11,45	2,89	1,34	63,60	2,36	63,51	15,96
Směrodatná odchylka	6,34	8,65	2,36	0,60	25,86	0,41	40,17	3,22

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 31 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2017

Rok 2017	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3	3	3	3	3	3	3	3	24
dm drogerie	1	1	1	1	1	1	2	1	9
Odvětví G-47	2	2	2	2	2	2	1	2	15
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	0,05	0,14	0,07	0,58	0,69	0,83	0,59	0,87	3,82
dm drogerie	1,71	1,53	1,57	1,47	1,51	1,18	1,15	1,23	11,36
Odvětví G-47	1,24	1,33	1,36	0,96	1,13	0,98	2,25	0,89	10,14
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	2,92	8,83	4,18	39,29	45,62	70,61	26,31	70,87	33,58
dm drogerie	100	100	100	100	100	100	51,21	100	93,90
Odvětví G-47	72,10	86,85	86,59	65,31	74,69	83,15	100	72,55	80,15
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-1,11	-1,14	-1,15	-0,95	-1,11	-0,95	-1,09	-0,63	-1,02
dm drogerie	0,83	0,71	0,70	1,04	0,83	1,05	0,21	1,15	0,82
Odvětví G-47	0,28	0,44	0,44	-0,09	0,28	-0,10	0,88	-0,53	0,20
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3,76	3,44	3,40	3,96	3,76	3,99	3,87	3,16	5,42
dm drogerie	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,45	0,00	0,67
Odvětví G-47	0,31	0,07	0,07	1,29	0,30	1,32	0,00	2,81	2,48

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 32 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2018

Rok 2018	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	0,67	3,61	0,3	0,8	92,39	2,26	98,74	14,85
dm drogerie	**12,82**	15,94	**4,34**	**2,19**	**34,39**	**2,96**	51,56	**17,93**
Odvětví G-47	10,01	**16,83**	4,17	1,25	54,86	2,4	**27,56**	14,43
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	7,83	12,13	2,94	1,41	60,55	2,54	59,29	15,74
Směrodatná odchylka	6,36	7,39	2,29	0,71	29,42	0,37	36,21	1,91

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 33 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2018

Rok 2018	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3	3	3	3	3	3	3	2	23
dm drogerie	1	2	1	1	1	1	2	1	10
Odvětví G-47	2	1	2	2	2	2	1	3	15
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	0,09	0,30	0,10	0,57	0,66	0,89	0,60	0,94	4,14
dm drogerie	1,64	1,31	1,48	1,55	1,76	1,17	1,15	1,14	11,19
Odvětví G-47	1,28	1,39	1,42	0,88	1,10	0,94	2,15	0,92	10,09
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	5,23	21,45	6,91	36,53	37,22	76,35	27,91	82,82	36,80
dm drogerie	100	94,71	100	100	100	100	53,45	100	93,52
Odvětví G-47	78,08	100,00	96,08	57,08	62,69	81,08	100	80,48	81,94
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-1,13	-1,15	-1,15	-0,86	-1,08	-0,76	-1,09	-0,46	-0,96
dm drogerie	0,78	0,52	0,61	1,10	0,89	1,13	0,21	1,15	0,80
Odvětví G-47	0,34	0,64	0,54	-0,23	0,19	-0,38	0,88	-0,68	0,16
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3,63	3,21	3,11	3,86	3,89	3,56	3,88	2,60	5,27
dm drogerie	0,00	0,02	0,00	0,00	0,00	0,00	0,44	0,00	0,68
Odvětví G-47	0,19	0,00	0,00	1,77	0,49	2,27	0,00	3,36	2,84

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 34 Rozhodovací matice vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2019

Rok 2019	Ukazatel							
Subjekt	**ROA (%)**	**ROE (%)**	**ROS (%)**	**L3 (%)**	**Debt ratio (%)**	**Obrat aktiv (obraty za rok)**	**Doba obratu zásob (dny)**	**Marže z PH (%)**
Teta drogerie	-1,16	-212,07	-0,46	0,89	98,25	2,52	98,63	14,78
dm drogerie	**11,52**	**15,54**	3,75	**1,93**	**40,71**	**3,08**	48,84	**18,99**
Odvětví G-47	9,79	15,03	**4,21**	1,3	54,22	2,32	**29,04**	14,79
Charakter	+	+	+	+	-	+	-	+
Aritmetický průměr	6,72	-60,50	2,50	1,37	64,39	2,64	58,84	16,19
Směrodatná odchylka	6,88	131,26	2,57	0,52	30,09	0,39	35,86	2,43

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.

Příloha 35 Výsledky vícerozměrných metod mezipodnikového srovnání za rok 2019

Rok 2019	Metoda jednoduchého součtu pořadí								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3	3	3	3	3	2	3	3	23
dm drogerie	1	1	2	1	1	1	2	1	10
Odvětví G-47	2	2	1	2	2	3	1	2	15
	Metoda jednoduchého podílu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-0,17	-3,51	-0,18	0,65	0,66	0,95	0,60	0,91	-0,09
dm drogerie	1,72	0,26	1,50	1,41	1,58	1,17	1,20	1,17	10,01
Odvětví G-47	1,46	0,25	1,68	0,95	1,19	0,88	2,03	0,91	9,35
	Metoda bodovací								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-10,07	-1364,67	-10,93	46,11	41,44	81,82	29,44	77,83	-138,63
dm drogerie	100	100	89,07	100	100	100	59,46	100	93,57
Odvětví G-47	84,98	96,72	100	67,36	75,08	75,32	100	77,88	84,67
	Metoda normované proměnné								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	-1,15	-1,15	-1,15	-0,92	-1,13	-0,30	-1,11	-0,58	-0,94
dm drogerie	0,70	0,58	0,49	1,06	0,79	1,12	0,28	1,15	0,77
Odvětví G-47	0,45	0,58	0,66	-0,14	0,34	-0,81	0,83	-0,58	0,17
	Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu								
Subjekt	**ROA**	**ROE**	**ROS**	**L3**	**Debt ratio**	**Obrat aktiv**	**Doba obratu zásob**	**Marže z PH**	**Body celkem**
Teta drogerie	3,41	3,01	3,28	3,93	3,67	2,03	3,76	2,99	5,11
dm drogerie	0,00	0,00	0,03	0,00	0,00	0,00	0,30	0,00	0,58
Odvětví G-47	0,06	0,00	0,00	1,44	0,20	3,73	0,00	2,98	2,90

Zdroj: Účetní závěrky společností Teta drogerie a lékárny ČR s.r.o. (Justice, 2021a), dm drogerie markt s.r.o. (Justice, 2021b) a Analytické materiály MPO (MPO, 2021); vlastní výpočty.