

**Česká zemědělská univerzita v Praze**

**Provozně ekonomická fakulta**

**Katedra ekonomiky**



**Diplomová práce**

**Hodnocení výkonnosti zvolené společnosti**

**Bc. Eva Kunzová**

© 2023 ČZU v Praze

## ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

Bc. Eva Kunzová

Veřejná správa a regionální rozvoj

Název práce

**Hodnocení výkonnosti zvolené společnosti**

Název anglicky

**Performance assesment of selected company**

---

### Cíle práce

Hlavním cílem diplomové práce je na základě provedených analýz vyhodnotit vývoj výkonnosti společnosti adidas AG za období 2011 – 2020 a identifikovat hlavní determinanty tohoto vývoje.

### Metodika

Teoretická část diplomové práce bude zaměřena na charakteristiku základních pojmů spojených s výkonností podniku, popsány budou metodické přístupy měření výkonnosti a mechanismy spojené s kontrolou a průběžným monitoringem např. na úrovni KPI. Teoretická část DP bude zpracována na základě studia odborné literatury.

V praktické části diplomové práce bude provedena analýza výkonnosti společnosti adidas AG za období 2011 až 2020. Na základě dostupných dat získaných z účetní evidence společnosti budou aplikovány především klasické nástroje měření firemní výkonnosti (absolutní a rozdílové ukazatele, poměrová analýza, aj.) s přihlédnutím k vybraným KPI, provedena bude rovněž komparace s konkurenční společností Puma AG.

## Doporučený rozsah práce

60 – 70 stran

## Klíčová slova

výkonnost, finanční analýza, účetní výkazy, výroční zpráva, KPI, podnik

---

## Doporučené zdroje informací

FIBÍROVÁ, Jana; ŠOLJAKOVÁ, Libuše; WAGNER, Jaroslav. *Manažerské účetnictví : nástroje a metody*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-712-4.

KNÁPKOVÁ, Adriana; PAVELKOVÁ, Drahomíra; REMEŠ, Daniel; ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza : komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. 4. rozšířené a aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2018. ISBN 978-80-7261-568-1.

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

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠOLJAKOVÁ, Libuše; FIBÍROVÁ, Jana. *Reporting*. Praha: Grada, 2010. ISBN 978-80-247-2759-2.

ŠPIČKA, Jindřich. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. V Praze: C.H. Beck, 2017. ISBN 978-80-7400-664-7.

---

## Předběžný termín obhajoby

2021/22 LS – PEF

## Vedoucí práce

Ing. Ludmila Pánková, Ph.D.

## Garantující pracoviště

Katedra ekonomiky

Elektronicky schváleno dne 21. 2. 2022

**prof. Ing. Miroslav Svatoš, CSc.**

Vedoucí katedry

Elektronicky schváleno dne 21. 2. 2022

**doc. Ing. Tomáš Šubrt, Ph.D.**

Děkan

V Praze dne 29. 11. 2023

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že svou diplomovou práci "Hodnocení výkonnosti zvolené společnosti" jsem vypracovala samostatně pod vedením vedoucího diplomové práce a s použitím odborné literatury a dalších informačních zdrojů, které jsou citovány v práci a uvedeny v seznamu použitých zdrojů na konci práce. Jako autorka uvedené diplomové práce dále prohlašuji, že jsem v souvislosti s jejím vytvořením neporušila autorská práva třetích osob.

V Praze dne 30.11.2023

---

### **Poděkování**

Ráda bych touto cestou poděkovala Ing. Ludmile Pánkové, Ph.D. za odborné vedení a cenné připomínky, dále také děkuji kolegům ze společnosti adidas ČR s.r.o. a adidas AG.

# Hodnocení výkonnosti zvolené společnosti

## Abstrakt

Diplomová práce je zaměřena na provedení finanční analýzy společnosti adidas AG a vyhodnocení její výkonnosti.

První část práce je věnována literární rešerši, kde jsou vysvětleny základní pojmy a představeny použité metody vztahující se k předmětnému tématu. Následující praktická část je rozdělena do dvou částí, v první z nich je představena společnost adidas AG a její zvolený konkurent firma Puma SE. Je popsána jejich společná historie, produktu, obchodní a marketingové strategie.

Dále práce obsahuje analýzy vybraných finančních podkladů (výroční zprávy z let 2011 – 2022 zahrnující rozvahy a výkazy zisku a ztráty), v rámci kterých jsou aplikovány některé absolutní (horizontální a vertikální analýza), rozdílové a poměrové ukazatele (ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity) včetně soustav ukazatelů. Také je věnována pozornost vybraným klíčovým indikátorům výkonnosti a je vyhodnoceno hospodaření podniku, které je porovnáno s vybranými daty konkurenční společnosti Puma SE.

V závěru práce jsou shrnuty zjištěné výsledky a provedeno jejich zhodnocení.

**Klíčová slova:** výkonnost, finanční analýza, účetní výkazy, výroční zpráva, KPI, podnik

# Performance assessment of selected company

## Abstract

The master thesis is focused on the financial analysis of the company adidas AG and assessment of its performance. The master thesis is dedicated on carrying out a financial analysis of adidas AG and evaluating its performance. The first part of the thesis is devoted to literary research, where the basic terms are explained, and the used methods related to the subject are presented. The following analytical part is divided into two parts, in the first part adidas AG and its chosen competitor Puma SE are introduced. Their common history, product, business and marketing strategies are described.

Furthermore, the work contains analyses of selected financial documents (annual reports from 2011 to 2022 including balance sheets and income statements), within which absolute (horizontal and vertical analysis), differential and ratio indicators (liquidity, profitability, indebtedness and asset activity) including indicator systems. Attention is also paid to selected key performance indicators and the management of the company is evaluated, which is compared with selected data of the competing company Puma SE. At the end of the thesis, the results are summarized and their evaluation is carried out.

**Keywords:** performance, financial analysis, financial statements, annual report, KPI, company

# Obsah

<b>1</b>	<b>Úvod .....</b>	<b>12</b>
<b>2</b>	<b>Cíl práce a metodika.....</b>	<b>13</b>
2.1	Cíl práce .....	13
2.2	Metodika .....	13
<b>3</b>	<b>Teoretická část .....</b>	<b>19</b>
3.1	Úvod do finanční analýzy .....	19
3.2	Finanční analýza.....	19
3.2.1	Zdroje dat pro provedení finanční analýzy .....	20
3.2.2	Metody finanční analýzy .....	26
3.2.3	Klíčové ukazatelé výkonnosti (KPI).....	36
<b>4</b>	<b>Praktická část.....</b>	<b>39</b>
4.1	Charakteristika společnosti .....	39
4.2	Geneze vzniku adidas a jejího odvěkého rivala .....	40
4.2.1	adidas .....	40
4.2.2	Puma .....	45
4.3	Finanční analýza společnosti adidas AG a srovnání se společností Puma SE.....	50
4.3.1	Analýza stavových (absolutních) ukazatelů .....	50
4.3.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	101
4.3.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	102
4.3.4	Souhrnné indexové modely .....	113
<b>5</b>	<b>Zhodnocení výsledků a závěr.....</b>	<b>120</b>
<b>6</b>	<b>Zdroje.....</b>	<b>128</b>
6.1	Tištěné zdroje .....	128
6.2	Elektronické zdroje .....	129
<b>7</b>	<b>Přílohy.....</b>	<b>131</b>



## Seznam grafů

Graf 1 Vývoj hlavních položek aktiv adidas AG.....	51
Graf 2 Vývoj hlavních položek pasiv adidas AG.....	55
Graf 3 Vývoj čistých tržeb společnosti adidas AG vč. jednotlivých kategorií produktů.....	64
Graf 4 Vývoj čistých tržeb společnosti Puma SE vč. jednotlivých kategorií produktů.....	64
Graf 5 Procentuální změny v čistých tržbách společností adidas AG a Puma SE.....	69
Graf 6 Vývoj čistých tržeb dílčích značek adidas AG (adidas, Reebok).....	70
Graf 7 Vývoj EBITDA adidas AG v letech 2011 - 2022.....	74
Graf 8 Vývoj vybraných ukazatelů kapitálového trhu společnosti adidas AG v letech 2011 - 2022.....	78
Graf 9 Vývoj vybraných ukazatelů kapitálového trhu společnosti Puma SE.....	80
Graf 10 Přehled vývoje cen akcií společnosti adidas AG a Puma SE (2011 - 2022).....	81
Graf 11 Vývoj dividendy – adidas AG a Puma SE (2011 - 2022).....	82
Graf 12 Vývoj počtu zaměstnanců společností adidas AG a Puma SE.....	85
Graf 13 Vývoj ročních zaměstnaneckých nákladů – adidas AG, Puma SE.....	86
Graf 14 Vývoj ukazatelů likvidity I. - III. stupně u společností adidas AG a Puma SE.....	104
Graf 15 Altmanův model Z-skóre pro adidas AG.....	114
Graf 16 Altmanův model Z-skóre pro Puma SE.....	114
Graf 17 Index IN05 pro adidas AG.....	115
Graf 18 Index IN05 pro Puma SE.....	116
Graf 19 Index bonity pro adidas AG.....	117
Graf 20 Index bonity pro Puma SE.....	118

## Seznam obrázků

Obrázek 1: První podoba společné továrny na výrobu obuvi v Herzogenarauch.....	40
Obrázek 2: Původní loga samostatných společností adidas a Puma.....	41
Obrázek 3: Oba bratři Dasslerovi – vlevo Adi, vpravo Rudolf.....	42
Obrázek 4: Inovativní podoba kopaček představené na MS v Bernu.....	42
Obrázek 5: Vývoj podoby loga společnosti adidas.....	44
Obrázek 6: Současné sídlo společnosti adidas v Herzogenaurach.....	45
Obrázek 7: Kopačky Puma SUPER ATOM.....	46
Obrázek 8: Kopačky Puma KING.....	46
Obrázek 9: Vývoj podoby loga společnosti Puma.....	49
Obrázek 10: Sídlo společnosti Puma, Herzogenaurach.....	49

## Seznam tabulek

Tabulka 1 Výkaz zisku a ztráty adidas AG v letech 2011 - 2022 .....	59
Tabulka 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty adidas AG 2011 - 2022 .....	60
Tabulka 3 Výkaz zisku a ztráty Puma SE 2011 - 2022 .....	61
Tabulka 4 Vývoj čistých tržeb společnosti adidas AG vč. jednotlivých kategorií produktů .....	62
Tabulka 5 Vývoj čistých tržeb společnosti Puma SE vč. jednotlivých kategorií produktů .....	63
Tabulka 6 Srovnání čistých tržeb společnosti adidas AG dle jednotlivých kategorií produktů .....	67
Tabulka 7 Srovnání čistých tržeb společnosti Puma SE dle jednotlivých kategorií produktů .....	68
Tabulka 8 Tržby adidas AG dle regionu (2014 - 2022).....	71
Tabulka 9 Tržby Puma SE dle regionu (2011 - 2022).....	71
Tabulka 10 Procentuální zastoupení 10 největších firem v kategorii sportovních oděvů .....	73
Tabulka 11 Další vybrané poměry z výkazu zisků a ztrát společnosti adidas AG .....	74
Tabulka 12 Přehled vývoje plánovaných a dosažených hodnot hrubé a provozní marže adidas AG ....	76
Tabulka 13 Průměrný denní objem obchodů (počet akcií) .....	84
Tabulka 14 Přehled počtu zaměstnanců společností adidas AG a Puma SE .....	86
Tabulka 15 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti adidas AG a Puma SE.....	101
Tabulka 16 Podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech.....	101
Tabulka 17 Typy strategií v rámci řízení ČPK .....	102
Tabulka 18 Vývoj ukazatele likvidity I. stupně společností adidas AG a Puma SE.....	103
Tabulka 19 Vývoj ukazatele likvidity II. stupně společností adidas AG a Puma SE .....	103
Tabulka 20 Vývoj ukazatele likvidity III. stupně společností adidas AG a Puma SE .....	104
Tabulka 21 Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) adidas AG a Puma SE .....	105
Tabulka 22 Vývoj ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA) adidas AG a Puma SE .....	106
Tabulka 23 Vývoj ukazatele rentability tržeb (ROS) společností adidas AG a Puma SE .....	107
Tabulka 24 Vývoj ukazatele celkové zadluženosti společností adidas AG a Puma SE .....	107
Tabulka 25 Vývoj ukazatele koeficientu samofinancování společnosti adidas AG a Puma SE .....	108
Tabulka 26 Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti adidas AG a Puma SE .....	108
Tabulka 27 Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv společnosti adidas AG a Puma SE.....	109
Tabulka 28 Vývoj ukazatele obratu zásob společnosti adidas AG a Puma SE .....	110
Tabulka 29 Vývoj ukazatele obratu pohledávek společnosti adidas AG a Puma SE.....	110
Tabulka 30 Vývoj ukazatele obratu závazků společnosti adidas AG a Puma SE .....	111
Tabulka 31 Vývoj ukazatele doby obratu zásob společnosti adidas AG a Puma SE .....	112
Tabulka 32 Vývoj ukazatele doby splatnosti pohledávek společnosti adidas AG a Puma SE .....	112

Tabulka 33 Vývoj ukazatele doby splatnosti závazků společnosti adidas AG a Puma SE .....	112
Tabulka 34 DuPont pyramidový rozklad ROE společnosti adidas AG .....	118
Tabulka 35 DuPont pyramidový rozklad ROE společnosti Puma SE.....	119

## Seznam příloh

Příloha 1 Struktura aktiv dle IFRS – modifikováno pro potřeby adidas AG .....	131
Příloha 2 Struktura pasiv dle IFRS – modifikováno pro potřeby adidas AG .....	131
Příloha 3 Organizační struktura firmy 1-3.....	132
Příloha 4 Organizační struktura firmy 2-3.....	133
Příloha 5 Organizační struktura firmy 3-3.....	134
Příloha 6 Struktura aktiv společnosti adidas AG (2011 - 2022) .....	135
Příloha 7 Horizontální analýza aktiv společnosti adidas AG (2011 - 2022) .....	136
Příloha 8 Vertikální analýza aktiv společnosti adidas AG (2011 - 2022) .....	137
Příloha 9 Struktura pasiv společnosti adidas AG (2011 - 2022) .....	138
Příloha 10 Horizontální analýza pasiv společnosti adidas AG (2011 - 2022).....	139
Příloha 11 Vertikální analýza pasiv společnosti adidas AG (2011 - 2022) .....	140
Příloha 12 Struktura aktiv společnosti Puma SE (2011 - 2022) .....	141
Příloha 13 Horizontální analýza aktiv společnosti Puma SE (2011 – 2022).....	142
Příloha 14 Vertikální analýza aktiv společnosti Puma SE (2011 - 2022).....	143
Příloha 15 Struktura pasiv společnosti Puma SE (2011 - 2022) .....	144
Příloha 16 Horizontální analýza pasiv společnosti Puma SE (2011 - 2022) .....	145
Příloha 17 Vertikální analýza pasiv společnosti Puma SE (2011 – 2022).....	146

# 1 Úvod

Pro mnohé firmy a společnosti, a to je nejen v poslední době, je pro umožnění samotné existence na konkurenčním prostředí trhu nezbytné splnit řadu podmínek, limitů a požadavků, aby došlo nejen k uspokojení zákazníků a akcionářů, ale v neposlední řadě také nepostradatelných zaměstnanců i samotných majitelů těchto firem. Také k tomu má sloužit komplexně označovaný pojem finanční analýza zabývající se nejen dílčími pohledy na daný podnik a zkoumáním jeho slabin, ale i hledáním možných potenciálů, kterými je možné ovlivňovat ekonomické výsledky dané firmy.

Mezi nástroje, pomocí nichž může podnik zajistit řízení své aktuální produkce ale především plánování svého dalšího rozvoje, patří finanční analýza podniku. Pomocí ní vedení firmy zjišťuje předchozí i současnou ekonomickou výkonnost, a to nejen z hlediska dosažených tržeb, ale i podílu na místním, národním nebo světovém trhu. Pomocí finanční analýzy vedení firmy sleduje finanční ukazatele jako je výnosnost, ziskovost nebo rentabilita. Dále jsou posuzovány charakteristiky typu finanční a hospodářské situace, mezi které patří finanční stabilita, výnosnost nebo platební schopnost. Finanční analýza, která vychází z předchozích dat, vznikajících v produkčních úsecích podniku, dokáže správně zhodnotit finanční situaci firmy nebo odhalit náznaky možného bankrotu. Je to nástroj, který může přispět k plnění požadavků majitelů firmy, zákazníků, akcionářů, ale i vlastních zaměstnanců. Pomocí finanční analýzy může vedení firmy vytvořit finanční strategii pro další rozvoj podniku. Data a výsledky finanční analýzy slouží také externím uživatelům. Jsou pro ně ukazatelem konkurenceschopnosti firmy, při poskytování úvěrů nebo při posuzování investičního potenciálu.

Finanční analýza jako jeden z podnikových nástrojů by měl sloužit jako jeden ze zdrojů pro vrcholový management při tvorbě operativních i strategických rozhodnutí zejména v době, kdy je podnik ohrožen finančním úpadkem. Jedním z nich, který zasáhl celý svět nastal v roce 2020, je pandemie Covid-19, kdy došlo k zastavení ekonomických činností i běžného života lidí. Finanční analýza poskytuje top managementu cenné informace, na základě kterých činí zásadní ekonomická rozhodnutí zejména v krizových obdobích.

## **2 Cíl práce a metodika**

### **2.1 Cíl práce**

Hlavním cílem diplomové práce je na základě provedených analýz vyhodnotit vývoj výkonnosti společnosti adidas AG za období 2011 – 2022 a identifikovat hlavní determinanty tohoto vývoje. K dosažení hlavního cíle je nutné provedení dílčích cílů:

1. provedení literární rešerše na téma finanční analýzy a metody hodnocení výkonnosti podniku. Mezi nimi je použita horizontální a vertikální analýza, dále rozdílové a poměrové ukazatele (ukazatele likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity) včetně soustav ukazatelů;
2. představení vybrané společnosti a jejího zvoleného konkurenta – historie, strategie, produkt;
3. zhotovení finanční analýzy společnosti adidas AG na základě zvolených metod. Pro komparaci byla vybrána společnost Puma SE, která je odvěkým rivalem firmy adidas AG.

Jako zdroj dat pro vytvoření analýz budou využity výroční zprávy daných společností v období 2011 – 2022 zahrnující jednotlivé rozvahy a výkazy zisku a ztráty.

### **2.2 Metodika**

Teoretická část diplomové práce bude zaměřena na charakteristiku základních pojmů spojených s výkonností podniku, popsány budou metodické přístupy měření výkonnosti a mechanismy spojené s kontrolou a průběžným monitoringem např. na úrovni KPI. Teoretická část diplomové práce bude zpracována na základě studia odborné literatury.

V praktické části diplomové práce bude provedena analýza výkonnosti společnosti adidas AG za období 2011 až 2022. Na základě dostupných dat získaných z účetní evidence společnosti budou aplikovány především klasické nástroje měření firemní výkonnosti (absolutní a rozdílové ukazatele, poměrová analýza, aj.) s přihlédnutím k vybraným KPI, provedena bude rovněž komparace s konkurenčním podnikem Puma SE.

V rámci finanční analýzy je použito následujících analýz a dílčích ukazatelů<sup>1,2</sup>:

I. Analýza stavových (absolutních) ukazatelů

a) *horizontální analýza*

$$\text{absolutní změna} = \text{ukazatel}_t - \text{ukazatel}_{t-1}$$

$$\% \text{ změna} = \frac{(\text{absolutní změna} \times 100)}{\text{ukazatel}_{t-1}}$$

t = sledované období

t - 1 = předchozí období

b) *vertikální analýza*

$$\% \text{ podíl} = \frac{(\text{ukazatel} \times 100)}{\text{celková bilanční suma (aktiv nebo pasiv)}}$$

II. Analýza rozdílových ukazatelů

$$\text{čistý pracovní kapitál} = \text{oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky}$$

III. Analýza poměrových ukazatelů:

a) *ukazatelé likvidity*

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{hotovost a hotov. ekvivalenty}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

b) *ukazatelé rentability*

*adidas AG:*

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk připadající akcionářům}}{\text{vlastní kapitál}}$$

<sup>1</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. s. 40-82.

<sup>2</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. s. 84.

*Puma SE:*

$$\text{rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

$$\text{rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{rentabilita tržeb (ROS)} = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

c) *ukazatelé zadluženosti*

$$\text{celková zadluženost (debt ratio)} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{koeficient samofinancování (equity ratio)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}$$

$$\text{úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{nákladové úroky}}$$

d) *ukazatelé aktivity*

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

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}}$$

$$\text{obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}}$$

$$\text{obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}}$$

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

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

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

e) *ukazatelé kapitálového trhu*

$$\text{výplata dividend celkem} = \text{počet akcií v oběhu ke konci roku} \times \text{dividenda}$$

$$\text{tržní kapitalizace} = \text{počet akcií v oběhu ke konci roku} \times \text{cena akcie na konci roku}$$

#### IV. Souhrnné indexové modely

a. Bankrotní modely<sup>3</sup>

##### i. Altmanův model

$$Z = 1,2 \cdot X_1 + 1,4 \cdot X_2 + 3,3 \cdot X_3 + 0,6 \cdot X_4 + 1 \cdot X_5$$

$$X_1 = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_2 = \frac{\text{nerozdělený zisk}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{aktiva celkem}}$$

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}}$$

<sup>3</sup>KUBÍČKOVÁ, Dana. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. s. 205-235.



### Interpretace výsledků pro Altmanův model

Pásmo bankrotu  $Z < 1,2$

Pásmo šedé zóny	$1,2 < Z < 2,9$
-----------------	-----------------

Pásmo prosperity	$Z > 2,9$
------------------	-----------

#### ii. Index IN05

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

A = aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = tržby / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

#### Interpretace výsledků pro Index IN05

bankrot	šedá zóna	podnik tvoří hodnotu
$IN05 < 0,9$	$0,9 < IN05 < 1,6$	$IN05 > 1,6$

#### b. Bonitní modely

##### i. Index bonity

$$IB = 1,5 * x1 + 0,08 * x2 + 10 * x3 + 5 * x4 + 0,3 * x5 + 0,1 * x6$$

x1 = cash flow / cizí zdroje

x2 = celková aktiva / cizí zdroje

x3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

x4 = zisk před zdaněním / celkové výkony

x5 = zásoby / celkové výkony

x6 = celkové výkony / celková aktiva

### Interpretace výsledků pro Index bonity

Hodnota	Hodnocení situace podniku
$-3 < IB < -2$	extrémně špatná
$-2 < IB < -1$	velmi špatná
$-1 < IB < 0$	špatná
$0 < IB < 1$	určité problémy
$1 < IB < 2$	dobrá
$2 < IB < 3$	velmi dobrá
$3 < IB$	extrémně dobrá

### V. Pyramidový rozklad<sup>4</sup>

$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

A                      B                      C

Kde A tvoří ziskovou marži, B je obrat celkových aktiv a C je finanční páka.

---

<sup>4</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. s. 182-186.

## 3 Teoretická část

### 3.1 Úvod do finanční analýzy

Pro jakékoli ekonomické rozhodnutí je nutné postupovat na základě provedené finanční analýzy, která je nezbytným podkladem pro management společnosti. Na základě jejích výsledků je ve vazbě na zvolený cíl podniku formulována strategie k jeho dosažení.

Podniková ekonomie, jejíž součástí je také finanční analýza, v sobě zahrnuje řadu podnikových aktivit umožňující koordinaci, ovlivňování a korigování především plánovaného budoucího vývoje na základě vyhodnocování plnění plánu, respektive rozpočtů podniku. Finanční analýza společnosti primárně umožňuje udělat si představu, která porovná plánované záměry se současným stavem a odhaluje možné signály ohrožení plnění dílčích úkolů nebo zvolené strategie a přináší návrhy pro odstranění odhalených nedostatků.<sup>5</sup>

### 3.2 Finanční analýza

Finanční analýza patří k nejvýznamnějším nástrojům podnikové ekonomiky pro zhodnocení výkonnosti daného podniku. Tato analýza dává zpětnou vazbu o ekonomické situaci dané firmy. Poskytuje informace o tom, ve kterých oblastech se podniku podařilo splnit plány, ale také dokáže objevit nedostatky. Finanční analýza představuje rozbor, jehož data byla získána z účetních výkazů. Hodnotí jak firemní minulý stav, současný a predikuje budoucí finanční stav v rámci podniku.<sup>6</sup> Podstatou finanční analýzy je posouzení finanční situace podniku, pomáhá ke správnému rozhodování managementu, především rozhodování o finančních zdrojích, dále při alokování volných peněžních prostředků, stanovení optimální finanční struktury nebo při získávání úvěrů či rozdělování zisku.<sup>7</sup>

Primárním cílem finanční analýzy je zhodnocení finančního zdraví podniku, které je závislé na jeho výkonnosti. Mezi další cíle patří identifikování silných a slabých stránek podniku, rozbor finanční situace podniku i odvětví a také identifikace finanční tísně podniku, která může nastat, má-li podnik problémy s likviditou.<sup>8</sup>

---

<sup>5</sup> SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. s. 349.

<sup>6</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. s. 9-10.

<sup>7</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. s. 17-19.

<sup>8</sup> KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. 2017. s. 57-58.

Rozvoj finanční analýzy byl závislý na období, ve kterém se používala. Poprvé to bylo ve Spojených státech amerických a z počátku se finanční analýza praktikovala pouze na teoretické úrovni. S vývojem výpočetní techniky se významně změnila struktura těchto analýz, jelikož se změnil i matematické postupy a důvody k sestavování. První finanční analýzy byly charakteristické tím, že vykazovaly absolutní změny v účetních výsledcích. Ovšem později se ukázalo, že zdrojem kvalitních informací pro zjištění bonitní schopnosti podniku je rozvaha a výkaz zisku a ztráty. Šlo především o zachování likvidity podniku a tím i jeho schopnost přežít.<sup>3</sup> Za počátek finančních analýz v Čechách lze považovat rok 1906, kdy se ve spise prof. dr. Pazourka „Bilance akciových společností“ objevuje pojem „analýza bilanční“. Období před druhou světovou válkou bylo obdobím bilančních analýz. Až po druhé světové válce se začíná objevovat pojem „finanční analýza“, která sloužila k analýze finanční situace podniku, odvětví či národního hospodářství socialistického státu. Nicméně v novodobé historii se u nás tento pojem začíná často používat až po roce 1989. V Německu se ale dodnes používá pro finanční analýzy pojem „bilanční analýza“, nebo „bilanční kritika“.<sup>9</sup>

### 3.2.1 Zdroje dat pro provedení finanční analýzy

K primárním zdrojům ekonomických dat u podkladům k tvorbě účetní závěrky patří následující účetní výkazy:

- Rozvaha
- Výkaz zisku a ztráty
- Přehled o peněžních tocích
- Přehled o změnách vlastního kapitálu
- Příloha k účetní závěrce<sup>10</sup>

---

<sup>9</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání.* 2015. s. 10.

<sup>10</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání.* 2017. s.21.

## **Rozvaha**

Bilance, respektive rozvaha poskytuje na základě likvidnosti celkový přehled o stavu majetku a zdrojích jeho krytí, a to k určitému datu. Obecně pro rozvahu platí, že celková aktiva se rovnají celkovým pasivům. Jednotlivé uspořádání dílčích položek je pak podrobněji určeno v příloze č. 1 vyhlášky k zákonu o účetnictví.<sup>11</sup>

V rozvaze je kromě jednotlivého rozdělení samotných aktiv (dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku) a pasiv také informace o finančním stavu podniku, která je uvedena v první řadě ve výsledku hospodaření běžného období, nebo i ve výsledku hospodaření minulých let.

## **Výkaz zisku a ztráty**

Výsledovka neboli výkaz zisku a ztráty je souhrnným přehledem o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za dané období, tj. za rok i za kratší období. Zejména se zaměřuje na pohyb výnosů a nákladů. Pro analýzu firemní ziskovosti je analýza samotného výkazu zisku a ztráty, při které se zaměřuje na to, jak ho jeho jednotlivé položky ovlivnily, velmi důležitým podkladem.<sup>12</sup>

Podle principu akruálního účetnictví je pro výsledovku podstatné, zda bylo v daném období dosaženo výnosů a současně došlo k vytvoření nákladů s nimi spojenými. Přitom zde není podstatné, zda ve sledovaném období došlo k jejich inkasu. Výsledný čistý zisk z toho důvodu nezachycuje skutečnou hotovost za dané období získanou na základě hospodaření daného podniku.<sup>13</sup>

Souhrnný nebo kompletní výkaz zisku a ztráty může být členěn dle druhového nebo účelového členění. Jeho větší míra detailnosti závisí na typu pohledu, pro koho je sestavovaná. Výsledovka, která má rozhodující postavení mezi finančními výkazy firmy, je sestavovaná pro různé typy jejich uživatelů. Mezi nimi mohou být jednotliví manažeři nebo i vlastníci podniku.<sup>14</sup>

---

<sup>11</sup> ŠTEKER, Karel. *Jak číst účetní výkazy: základy českého účetnictví a výkaznictví*. s. 240.

<sup>12</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. s. 31-32.

<sup>13</sup> KISLINGEROVÁ, Eva. *Manažerské finance*. s. 66.

<sup>14</sup> ŠOLJAKOVÁ, Libuše a Jana FIBÍROVÁ. *Reporting*. s. 50.

## Mezinárodní standard účetního výkaznictví (IFRS)

Existují 3 významné linie celosvětové účetní harmonizace. Jedná se o Mezinárodní standardy účetního výkaznictví označované zkratkou „IFRS“ z anglického International Financial Reporting Standards, dále účetní směrnice EU a národní účetní standardy a pravidla USA označované „US GAAP“.<sup>15</sup>

Evropská komise v roce 2000 vyhlásila novou harmonizační strategii, která zahrnovala zásadní koncepční změnu, jako nástroj této harmonizace byly zvoleny standardy IFRS, které se vydávají od roku 2003. Navazují na původní IAS, které ale zůstávají v platnosti do doby, než budou zcela nahrazeny IFRS standardy. Zároveň bylo vydáno nařízení č. 1606/2002 Evropského parlamentu a Rady o používání Mezinárodních standardů účetního výkaznictví, které definuje, že společnosti emitující cenné papíry na regulovaném trhu v zemi Evropské unie musí od roku 2005 používat pro sestavení konsolidované účetní závěrky standardy IFRS. Ty představují soubor ustálených standardů pro sestavení všech finančních výkazů účetní závěrky. Mezi základní principy patří například relevance, úplnost nebo ověřitelnost.<sup>16</sup>

Hlavním cílem vydávaných účetních standardů není metodický postup, ale především je důležitá interpretace údajů z účetnictví ve formě výkazů. Výhodou IFRS je fakt, že jsou vytvářeny na základě mezinárodní kooperace a nejsou tedy aplikovatelné pouze pro jedno určité prostředí, ale jsou využitelné všeobecně. V současnosti přes sto zemí umožňuje aplikaci IFRS.<sup>17</sup>

Rozdělení a plná struktura IFRS:

- úvod a předmluva
- koncepční rámec
- jednotlivé standardy
- interpretace standardů.

---

<sup>15</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. s. 181

<sup>16</sup> Mezinárodní standardy IFRS v EU [online]. [cit. 2023-03-31]. Dostupné z: <https://www.daneprolidi.cz/clanek/mezinarodni-standardy-ifrs-v-eu.htm>

<sup>17</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. s.182

Úvod specifikuje účel IFRS, dále definuje řídicí orgány včetně jejich pracovního programu a postupů. Předmluva se věnuje základním cílům orgánů a jejich činnosti. Konceptní rámec určuje cíl účetní závěrky a dispozice pro její sestavení, což je aktuální báze, předpoklad trvání podniku, dále kvalitativní charakteristiky, za něž se považuje srozumitelnost, spolehlivost, srovnatelnost a relevance, taktéž je to obsah a způsob rozlišení základních prvků účetních výkazů, vstupní možnosti oceňování a uchovávání podnikové podstaty.<sup>18</sup>

Jednotlivé standardy se věnují následujícím oblastem:

- IFRS 1 - První přijetí Mezinárodních standardů účetního výkaznictví – definuje postup přechodu na IFRS, je nezbytné porovnat hospodářský výsledek a vlastní kapitál
- IFRS 2 - Úhrady vázané na akcie – poskytnutí akcií jako protihodnotu za dodané zboží nebo služby, což je vykazováno jako vlastní kapitál; v případě platby penězi se výše závazku odvíjí od ceny akcie
- IFRS 3 - Podnikové kombinace – je účtování s aplikací metody akvizice, výsledek je goodwill, který by měl být přebytkem ceny pořízení akvizice versus podíl nabyvatele
- IFRS 4 - Pojistné smlouvy – jejich obnovení, pojišťovací výpomoci, finanční nástroje, které se vztahují k rozložení rizik
- IFRS 5 - Dlouhodobá aktiva držená k prodeji a ukončené činnosti – v případě, že je prodej dlouhodobých aktiv vhodnější než pokračovat v jeho užívání, jsou pojmenována jako určená k prodeji
- IFRS 6 - Průzkum a hodnocení nerostných zdrojů – výdaje vznikající při posuzování a výzkumu nerostných zdrojů; aktiva se označují jako hmotná i nehmotná a vznikající při těchto činnostech
- IFRS 7 - Finanční nástroje: zveřejňování – nutnost rozdělení finančních nástrojů dle jejich klasifikace a zveřejnění do dvou hlavních kategorií: data o důležitých finančních nástrojích a data k míře rizik

---

<sup>18</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. s.185

- IFRS 8 - Provozní segmenty – zveřejnění dat poskytující uživatelům účetních závěrek informace ke zhodnocení finančních efektů z podnikatelských činností za určitých podmínek
- IFRS 9 - Finanční nástroje – zabývá se náležitostmi účetních jednotek při poskytování dat o aktivech a závazcích; nástrojem je smlouva, ze které vzniká právo neboli aktivum, anebo povinnost, respektive závazek
- IFRS 10 - Konsolidovaná účetní závěrka – představuje finanční výkaz účetních jednotek; určuje nezbytnost účetní jednotky kompletního zpracování účetní závěrky v konsolidovaném stavu v případě, že je ovládající osobou jedné nebo více účetních jednotek
- IFRS 11 - Společná smluvní ujednání – na základě vzájemné smlouvy vyjadřují společné aktivity, které tvoří operace, kde jsou společně ovládané závazky, aktiva, podíly na tržbách získaná z těchto společných aktivit
- IFRS 12 - Zveřejnění účasti v jiných společnostech – povinnost zveřejňování informací pro dceřiné firmy a jiné společné uskupení
- IFRS 13 - Oceňování v reálné hodnotě – představení způsobu a charakteristika ocenění fair value
- IFRS 14 - Řízení odložených účtů u regulovaných aktivit – definice odložených účtů v účetních výkazech
- IFRS 15 - Výnosy ze smluv se zákazníky – definování rozsahu, co musí účetní jednotka účtovat na základě smlouvy se zákazníkem
- IFRS 16 – Leasingy – nový standard platný od 1. ledna 2019, určuje principy, které musí účetní jednotka uplatnit při identifikaci, oceňování a tvorbě dalších nezbytných aktivit spojených s leasingem
- IFRS 17 – platný od 1. ledna 2023, nahrazuje IFRS 4.<sup>19</sup>

Účetní závěrka dle IFRS se liší od české především účelem. Hlavním cílem je informování o stavu podniku pro rozhodování potencionálních investorů. České účetnictví se úzce navázáno na daňové zákony. Oba systémy se mezi sebou odlišují požadavky spojené s výběrem a rozsahem zveřejněných informací. Pro přípravu výkazu na základě IFRS je

---

<sup>19</sup> Mezinárodní standardy IFRS v EU [online]. [cit. 2023-03-31]. Dostupné z: <https://www.daneprolidi.cz/clanek/mezinarodni-standardy-ifrs-v-eu.htm>



nutné provést s přihlédnutím na odborné odhady a posudky, oproti českému účetnictví, které dbá na soulad s právní normou, je pro IFRS důležité transparentní zachycení ekonomické podstaty transakcí.

Účetní závěrka sestavená podle IFRS se skládá z:

- výkaz o finanční pozici – rozvaha
- výkaz o úplném výsledku hospodaření – výkaz zisku a ztráty
- výkaz o změnách vlastního kapitálu
- výkaz o peněžních tocích
- komentář k účetním výkazům.

Rozvaha neboli Výkaz o finanční pozici (balance sheet) je složen z majetku (aktiv) a pasiv (zdrojů krytí). Pro její sestavení je možné použití zásady významnosti, která umožňuje sumarizaci hodnot do souhrnných čísel. Není jednoznačně definován formát výkazu ani jeho stupeň detailu, pouze je stanoven jeho minimální rozsah výčtu položek (viz příloha č. 1 a 2).

Úplný výsledek hospodaření neboli výkaz zisku a ztráty představuje souhrn všech nákladů a výnosů, které mají v daném účetní období vliv na výsledný zisk nebo ztrátu a ostatní změny vlastního kapitálu, kterými jsou například kurzové rozdíly. Dalšími výkazy je výkaz o změnách vlastního kapitálu a výkaz o peněžních tocích.<sup>20</sup>

Souhrnné položky výkazu zisku a ztráty dle IFRS – modifikováno pro potřeby adidas AG:

**Čisté tržby**

Náklady na prodej

Hrubý zisk

Výnosy z licenčních poplatků a provizí

Ostatní provozní náklady a výnosy

**Provozní výsledek**

Finanční výsledek

Příjmy před zdaněním

Daně z příjmu

---

<sup>20</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. s.193

## Čisté příjmy<sup>21</sup>

### 3.2.2 Metody finanční analýzy

Nejvíce používané metody finanční analýzy se člení na metody elementární a vyšší metody. Tyto hlavní dvě kategorie se rozlišují dle náročnosti matematického postupu, který se používá pro zpracování výchozích dat z účetních výkazů. Při výběru metody je nezbytné zohlednit její účelnost, nákladnost a spolehlivost. Významem účelnosti se rozumí vztah ke stanovenému cíli. Analýza je časově a nákladově náročná. Při kvalitnějším zpracováním dostupných dat se zvyšuje spolehlivost, to znamená, že čím více budou dostupná data spolehlivá, tím budou výsledky z analýzy spolehlivější.<sup>22</sup>

**Elementární metody** pro úpravu a zpracování absolutních dat z výkazů používají základní aritmetické funkce. Výhodou těchto metod je jejich jednoduchost a nenáročnost výpočtu. Nevýhodou je pak to, že nereflktují všechny faktory, a tak jednoduchost nemusí vždy zaručit pravdivý obraz o finanční situaci podniku. Metody lze rozlišit na ty, které mají hlavním cílem zjištění údajů, dále metody zpřehledňující data obsažená v účetních výkazech nebo na metody, které zvyšují vypovídací schopnost dat.<sup>23</sup>

Elementární metody se dále člení na čtyři typy analýz:

- analýzu absolutních ukazatelů
- analýzu rozdílových ukazatelů
- analýzu poměrových ukazatelů
- analýzu soustav ukazatelů

**Vyšší metody** finanční analýzy jsou založeny na složitějších matematických a statistických postupech. Jsou vymezeny na zpracování a k vytvoření přehledu hromadně se vyskytujících dat z libovolných oblastí. V některých oblastech mohou být efektivním nástrojem pro finanční analýzu rozšiřující vypovídací schopnost účetních výkazů.<sup>24</sup>

---

<sup>21</sup> Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

<sup>22</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. s. 40.

<sup>23</sup> KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. s. 60.

<sup>24</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. s. 72.

### ***Analýza absolutních ukazatelů***

Finanční analýza v rámci absolutních ukazatelů nebo také stavových ukazatelů zahrnuje v sobě dva typy analýz. Jedná se o horizontální a vertikální analýzu.

Z popisu vyplývá, že se v rámci nich budou komparovat stavy. Konkrétně u analýzy horizontální se porovnávají dílčí data mezi roky oproti procentním rozdílům v rámci daného roku u analýzy vertikální. Analyzovaná jsou nejen aktiva, ale i pasiva. Cílem obou analýz je rozbor a porovnání minulého vývoje finanční situace daného podniku, odhalení vzniklých příčin, nalezení souvislostí a vytvoření trendů včetně finančních závěrů. Tento typ analýzy současně umožňuje jednodušší komparaci firmy i v rámci konkurenčního prostředí.

#### **Horizontální analýza**

Předmětem horizontální analýzy je nalezení trendů v rámci dílčích ukazatelů. Zabývá se porovnáním dané položky mezi dvěma zvolenými roky. V první řadě se jedná o komparaci dílčí položky z hlediska absolutního rozdílu mezi nimi, respektive o kolik jednotek došlo k navýšení nebo naopak k poklesu. A ve druhém případě pak jde o rozdíl procentuální, respektive o kolik procent došlo k navýšení nebo poklesu u dané položky. V obou případech je ale nezbytné, aby byla daná data dostupná v obou porovnávaných obdobích.

Cílem je nejen zjištění konkrétních jednotlivých nebo procentních změn, ale také nalezení větších či menších dopadů do ekonomiky celého podniku. V případě zjištěných rozdílů, zejména při nalezení rozdílů větších, je nezbytné se těmito rozdíly zabývat více do hloubky a nalézt jejich příčiny vzniku.

#### **Vertikální analýza**

Další z analýz, která je zároveň součástí finanční analýzy a která spadá mezi absolutní ukazatele, je vertikální analýza. Ta funguje dle zásady vyjádření procentního podílu dílčích položek k celkové sumě aktiv a pasiv, které představují 100 %. Tím je zachyceno procentní rozložení daných aktiv nebo pasiv. Navíc tyto hodnoty

porovnává pouze v rámci jednoho roku na rozdíl od horizontální analýzy, která srovnává aktuální data s rokem předchozím.<sup>25</sup>

### ***Analýza rozdílových ukazatelů***

Předmětem analýzy rozdílových ukazatelů je analýza základních účetních výkazů, které obsahují především tokové položky. Jde o výkaz zisku a ztrát nebo lze provést analýzu pomocí rozdílových ukazatelů, k nimž patří čistý pracovní kapitál (ČPK) neboli provozní kapitál, respektive se jedná o rozdíl mezi oběžným majetkem a krátkodobými cizími zdroji. Významně se podílí na platební schopnosti podniku.<sup>26,27</sup>

### ***Analýza poměrových ukazatelů***

Analýza intenzivních nebo také poměrových ukazatelů je nedílnou součástí finanční analýzy a obsahuje řadu ukazatelů, mezi nimiž jsou například ukazatele pro oblast aktivity, rentability, zadluženosti, likvidity, cash flow apod. Poměrová analýza patří k nejběžněji používaným metodám finanční analýzy.

Dále je použití této analýzy také velmi oblíbené, protože lze porovnávat různé položky jednotlivých účetních výkazů a lze vytvořit varianty na míru daného odvětví. Poměrové ukazatele v obecné rovině porovnávají podnikové informace o hospodaření daného podniku, umožňují mu srovnat dosažené hodnoty s původně plánovanými, zhodnotit jejich vývoj a poskytnout případně i jejich srovnání v rámci oboru. Dále poskytují informaci o tom, jak daný podnik je schopen splácet své krátkodobé závazky nebo se v rámci analýzy poměrových ukazatelů lze zabývat posuzováním firemní činnosti z hlediska zájmů akcionářů.<sup>28</sup>

---

<sup>25</sup> ŠPÍČKA, J. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. s. 13

<sup>26</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 5., aktualizované vydání. 2015. s. 44.

<sup>27</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3., kompletně aktualizované vydání. 2017. s.85.

<sup>28</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2015, s. 47-48.

## **Ukazatelé likvidity**

Indikátory zabývající se likviditou neboli schopností podniku hradit své krátkodobé závazky. Obecně likvidita nebo likvidnost vybrané složky majetku firmy znamená schopnost transformace v peněžní hotovost.

Likvidita je nezbytná pro zachování podnikové rovnováhy. Při vysoké míře likvidity podnik drží větší množství peněžních prostředků v aktivech, které by namísto toho mohl investovat do vlastního rozvoje a zvyšoval rentabilitu. Nízká likvidita naopak znamená neschopnost podniku hradit závazky a může vést až k bankrotu. Zpravidla se v rámci ukazatele likvidity používají tři základní ukazatele.<sup>29,30</sup>

### *Ukazatel okamžité (hotovostní) likvidity (likvidita I. stupně)*

Pro výpočet hotovostní likvidity jsou používány pouze nejlikvidnější položky z rozvahy. Jeho úroveň by se měla pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,5, přičemž vyšší hodnoty ukazují na neefektivní využívání finančních prostředků. Tento ukazatel je zároveň nejpřísnějším ukazatelem likvidity.

### *Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)*

Pásmo doporučených hodnot, ve kterém by se tento ukazatel měl pohybovat činí 1 – 1,5. Pokud bude dosaženo hodnot nižších, je nezbytné, aby firma spoléhala na urychlený prodej vlastních zásob. Při jeho vyšších hodnotách je vhodné zaměřit se na schopnost firmy inkasovat své obchodní pohledávky a splatnosti dodavatelských faktur.

### *Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)*

Tento ukazatel informuje o tom, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryty oběžnými aktivy, respektive jak je podnik schopen uspokojit své věřitele tím, že by proměnil všechny svoje oběžná aktiva na hotovost. S vyššími hodnotami pro tento ukazatel má firma také vyšší pravděpodobnost zachování svojí platební schopnosti. Doporučený rozsah hodnot tohoto ukazatele je od 1,5 do 2,5. Obecně platí, že čím vyšší hodnota, tím je vyšší schopnost

---

<sup>29</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 2017. s. 93-96.

<sup>30</sup> VLACHÝ, Jan. Corporate finance. 2018. s. 133-134.

zachování likvidity. Hodnoty nad 4 nicméně již upozorňují na možnost neefektivního řízení pracovního kapitálu a nevhodném vázání finančních prostředků v rámci podniku.

### **Ukazatelé rentability**

Výnosnost vloženého kapitálu, respektive rentabilita představuje schopnost podniku generovat zisky a tvořit nové zdroje, nebo také schopnost přinášet očekávané efekty, a to i jiné než jen finanční. Obecně je však rentabilita pojem finančního řízení. Jedná se o poměr výsledku hospodaření k určitému druhu kapitálu a je vždy spojován se ziskem. Jeho tendence by měla být dlouhodobě rostoucí. Tento ukazatel se používá pro získání informace o celkové efektivnosti činnosti, a tedy i úspěšnosti daného podniku a pro jeho posouzení je nutné reflektovat delší časovou řadu. Poskytuje tak důležité podklady pro další rozhodování. Dvěma nejčastějšími účetními výkazy, které jsou pro zjištění ukazatelů rentability primární, jsou rozvaha, a především výkaz zisku a ztráty. V rámci kategorie rentability byly v práci použity následující tři jeho ukazatele:<sup>31,32</sup>

#### *Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)*

Tento ukazatel indikuje ziskovost a efektivnost generování zisku. Používá se pro měření výnosnosti kapitálu, který byl vložen vlastníky daného podniku. Udává čistou rentabilitu z pohledu vlastníka. Zjištěné údaje tohoto ukazatele následně slouží k rozhodování o zapojení vlastního kapitálu na navýšování zdrojů kapitálu (a případné eventualitě v podobě samofinancování podnikových investičních projektů), dále o míře růstů samotného podniku ve vazbě na vlastní kapitál.

Zvýšení ukazatele ROE může vzniknout v důsledku navýšení generovaného zisku, snížením podílu vlastního kapitálu nebo například kombinací uvedeného. Naopak snížení ukazatele může způsobit například neefektivní alokace podnikových finančních zdrojů do neúspěšně realizovaných projektů nebo nedostatečně ošetřených rizik v daném období.

---

<sup>31</sup> RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2015, s. 51-53.

<sup>32</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015. S. 120-129.

### *Ukazatel rentability aktiv (ROA)*

Pro měření produkční síly a výkonnosti podniku se používá ukazatel rentability aktiv. Reflektuje výnosnost kapitálu bez nutnosti konkretizace použitých zdrojů, které představují souhrn veškerých aktiv.

Obecně by mělo platit, že ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) by měl být vyšší než ukazatel rentability aktiv (ROA). A dále ukazatel rentability aktiv je mezní úrokovou sazbou, při kterém je daný úvěr za daných podmínek ještě výhodný.

### *Ukazatel rentability tržeb (ROS)*

Tento indikátor slouží k hodnocení úspěšnosti podnikání, protože vyjadřuje ziskovou marži. Udává, jak je firma schopná dosahování zisku při dané úrovni tržeb. Toto vyjádření míry zisku slouží k alokaci kapitálu. Při interpretaci ukazatele ziskovosti tržeb (ROS) je následně nutné zohlednit volbu poměřovaných veličin. V čitateli jimi může být zisk před úroky a daněmi, nebo zisk po zdanění. Ve jmenovateli se můžou objevit jednak tržby za vlastní výkony a zboží, nebo to mohou být celkové výnosy.

### **Ukazatelé zadluženosti**

Podstatou ukazatelů zadluženosti je informování o výši rizika a hledání optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem. Vyšší podíl cizího kapitálu představuje větší riziko například při nedostání svých závazků. Z pohledu samotných věřitelů pak představuje vyšší podíl cizího kapitálu také vyšší riziko například při neplnění svých závazků. Obdobně to platí také u akcionářů.

*Celková zadluženost* neboli debt ratio je základním ukazatelem. Je vyjádřena jako poměr mezi cizími zdroji k celkovým aktivům. Jako doporučená hodnota se uvádí mezi 0,3 a 0,6.

*Koeficient samofinancování* (equity ratio) se vypočítá jako podíl mezi vlastním kapitálem a celkovými aktivy. Vyjadřuje, jak jsou aktiva financována vlastním kapitálem. Ideální hodnota by se měla blížit hodnotě 1.

*Úrokové krytí* se charakterizuje podílem mezi EBIT a nákladové úroky. Vyjadřuje výši zadluženosti díky schopnosti splácet nákladové úroky neboli kolikrát generovaný zisk převyšuje úroky. Jako doporučená hodnota se uvádí vyšší než 5.

### **Ukazatelé aktivity**

Indikátory z této kategorie se zabývají efektivností vložených finančních prostředků čili obratem jednotlivých položek aktiv. Posuzovány jsou v kontextu současných i budoucích podnikových aktivit a jejich přiměřenosti a obecně celkové hospodárnosti. Pro tyto potřeby se používají například ukazatele:<sup>33</sup>

*Ukazatel obratu celkových aktiv* – kdy se jedná o vázanost celkového vloženého kapitálu. Jedná se o poměr tržeb k celkovému vloženému kapitálu.

*Obrat zásob* – kde jde o rychlost obratu zásob, respektive poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Nezbytné je ale dbát na optimální velikost zásob. Tento ukazatel znamená, kolikrát se vrátila zpět do peněžní podoby.

*Obrat pohledávek* – zde jde obdobně o rychlost obratu pohledávek, respektive se v tomto případě jedná o poměr tržeb k pohledávkám.

*Doba obratu zásob* – což je doplňkový ukazatel k obratovosti zásob a přepočítává se k 365 dnům v roce. V zásadě platí, že čím vyšší je obrat zásob a současně i doba obratu zásob je kratší, tím je to pro podnik ekonomicky výhodnější.

*Doba splatnosti pohledávek* – odvozený ukazatel od obratovosti pohledávek, který se vztahuje opět k 365 dnům v roce. Tento indikátor informuje firmu o tom, jak dlouho je majetek podniku vázán ve formě pohledávek, respektive za jakou dobu jsou pohledávky průměrně spláceny. Doporučením pro tento ukazatel je standardní délka splatnosti faktur. Při prodeji zboží je vhodné dobu splatnosti porovnávat s dobou obrátkovosti zásob v daném

---

<sup>33</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2017. s. 107-109.



odvětví, tj. jak rychle je velkoobchodní zákazník schopen nakoupené zboží prodat a uhradit související nákupní faktury svému dodavateli.

*Doba splatnosti závazků* – tento indikátor informuje firmu o tom, jak dlouho je bezplatně úvěrována svými dodavateli, respektive za jakou dobu jsou krátkodobé závazky vůči nim průměrně spláceny.

### **Ukazatelé kapitálového trhu**

Významnost ukazatelů kapitálového trhu představuje jejich důležitost především pro samotné stávající, ale i případné potenciální investory. Informuje o návratnosti investovaných prostředků, dividendě nebo ceně akcie. V rámci této práce bylo vybráno pouze několik z nich:

*Výplata dividend celkem* – v tomto případě se jedná o částku zahrnující v sobě jednak počet veškerých akcií společnosti, který je emitován v oběhu na konci daného roku, současně také samotnou dividendu.

*Tržní kapitalizace* – zde se jedná o částku zahrnující v sobě jednak samotnou částku připadající na jednu akcii, ta je vynásobena počtem všech akcií v oběhu ke konci daného roku.

*Dividenda* – představuje výnos ze zisku společnosti, která je spojena s držením dané akcie

### **Souhrnné indexové modely**

Pro účel zjednodušeného výpočtu a posouzení finančního zdraví sledovaného podniku byly vytvořeny tzv. souhrnné index. Ty poskytují jedno ucelené číslo k jednoduché orientaci, resp. informaci o celkovém finančním stavu zvoleného podniku, a to následným porovnáním výsledné souhrnné hodnoty s odpovídajícími pásmy pro daný index.

## A) Bankrotní modely

Primární informace z těchto typů souhrnných modelů slouží pro věřitele.

### a. Altmanův model

Uvedený model představuje způsob komplexního posouzení finančního zdraví daného podniku. Je vypočtena na základě souhrnného čísla tzv. Z-skóre skládajícího se z celkem pěti ukazatelů reprezentující rentabilitu, zadluženost, také likviditu a kapitálovou strukturu. Přesnost zvoleného modelu, který byl s ohledem na obchodovatelnost obou společností na kapitálovém trhu, poměrně vysoká. Spolehlivost predikce dle tohoto modelu dosahuje 94–96 %. Pokud je hodnota Z-skóre větší než 2,99, pak se firma nachází v pásmu prosperity. V případě, že se podnik nachází mezi 2,99 a 1,81, jedná se o šedou zónu, kdy firma může mít finanční problémy. Pásmo pod 1,81 označuje riziko bankrotu do dvou let.<sup>34</sup>

### b. Index IN05

Podstatou indexu IN05 patřící do skupiny celkem 4 velmi bankrotních indexů je jeho modifikovanost a zároveň komplexnost zahrnující v sobě porovnání aktiv, cizích zdrojů, zisku před úroky a zdaněním a také nákladové úroky. Do tohoto modelu rovněž patří zohlednění celkových výnosů, oběžných aktiv a krátkodobého cizího kapitálu. Oproti ostatním indexům ze skupiny indexů IN se tento použitý index IN05 odlišuje ve vyšší váze (tj. 3,97) u rentability aktiv (ROA) respektive podílu zisku k celkovým aktivům. Uvedený model predikuje předpověď na 80 %.<sup>35</sup>

---

<sup>34</sup> KALOUDA, František. Finanční řízení podniku. 2019. S. 64-65.

<sup>35</sup> VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. 2011. s. 95-96.

## B) Bonitní modely

Tato skupina indexů jsou využitelné především pro vlastníky a potenciaální investory. Představují ucelené číslo o úrovni výkonnosti společnosti.

### a. Index bonity

Model používaný v například v německy mluvících zemích a označovaný jako indikátor pro bonitu v sobě obsahuje obdobně jako výše uvedené modely několik ukazatelů s přiřazenými vahami. Nicméně oproti bankrotním modelům, které disponují pouze třemi pásmy škály, obsahuje index bonity pásem hned sedm. Poskytuje tak přesnější celkovou informaci o situaci v podniku.

## Pyramidový rozklad – DuPont

Pro vysvětlení vzájemných souvztažností mezi jednotlivými ukazateli lze využít soustavy poměrových ukazatelů. Ukazatelé se stávají soustavou tehdy, jsou-li mezi nimi vzájemné souvislosti. Často využívané jsou v podnikové praxi pyramidové modely, u kterých se vrcholový syntetický ukazatel postupně rozkládá na dílčí analytické ukazatele. Mezi nimi jsou pevné matematické vazby. Při rozkladu se používají dva základní postupy, a to aditivní, což je součet a rozdíl, a multiplikatívni neboli součin a podíl.

V rámci ukazatele rentability vlastního kapitálu je vhodné rozložit daný ukazatel následujícím způsobem:

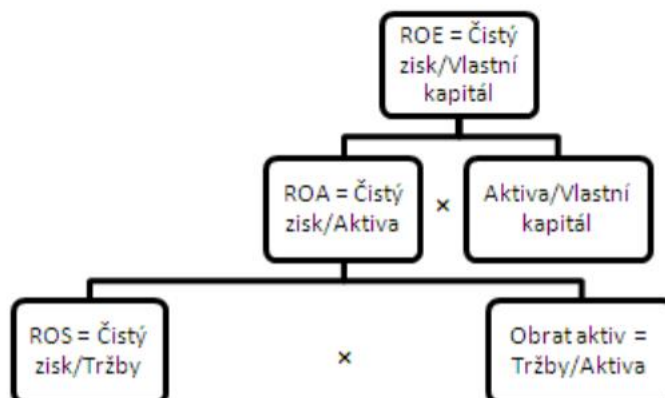
$$\text{ROE} = \frac{\text{zisk po zdanění}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} * \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

A                      B                      C

Kde A tvoří ziskovou marži, B je obrat celkových aktiv a C finanční páka.

Z následujícího schématu vyplývá, že A a B tvoří dohromady rentabilitu aktiv, viz obrázek číslo 1.

Obrázek č. 1 Schéma pyramidového rozkladu ukazatele ROE



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

*Finanční páka* představuje ukazatel, který v sobě zahrnuje poměr celkových aktiv a vlastního kapitálu. Jeho hodnota vypovídá, kolikrát celkové zdroje převyšují vlastní zdroje, přičemž čím vyšší tato hodnota ukazatele pro finanční páku je, tím je nižší podíl vlastního kapitálu na celkových zdrojích a zároveň tak dochází ke zvýšení míry zadlužení.<sup>36</sup>

### 3.2.3 Klíčové ukazatelé výkonnosti (KPI)

Podstatou k vytvoření optimálně fungujícího systému kritérií na všech úrovních řízení podniku je identifikace a kvantifikace nejvýznamnějších vztahů v rámci ekonomického vývoje. Důležitou vlastností pro efektivitu systému kritérií řízení výkonnosti je jeho více-kritériálnost spočívající ve využití optimální kombinace hodnotových a naturálních kritérií. Vlastník se soustředí na míru zhodnocení vloženého kapitálu, na druhou stranu pro management je primární konkurenceschopnost výkonů, optimalizace objemů a struktury.<sup>37</sup>

Obecně historicky nejvíce využívaným kritériem pro měření výkonnosti podniku je rentabilita vlastního kapitálu. Ta je ovlivněna ziskovostí výnosů z prodeje, vyjadřovanou podílem mezi čistým ziskem po zdanění a výnosy z prodeje. Dále je ovlivněna obrátkou aktiv a způsobem financování procesu podnikání. Při měření výkonnosti je obecným problémem výběr nejen vhodného kritéria, včetně jeho vypovídající schopnosti, ale též

<sup>36</sup> KUBÍČKOVÁ, Dana, JINDŘICHOVSKÁ, Irena. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 2015. s. 143-144.

<sup>37</sup> FIBÍROVÁ, Jana, Libuše ŠOLJAKOVÁ a Jaroslav WAGNER. *Manažerské účetnictví: nástroje a metody*. 2011. s. 43,44

vymezení druhu zisku, který se u daného ukazatele použije. Ten může být před zdaněním, po zdanění, zisk z hlavní výdělečné činnosti, z finanční a investiční činnosti, provozní zisk apod.<sup>38 39</sup>

Měřením výkonnosti je nezbytné se zabývat na třech provázaných úrovních. Konkrétně se jedná o úroveň individuálních měřítek, dále systémů měřítek a třetím je úroveň vazby systému měřítek výkonnosti a prostředí (okolí). V rámci individuálních měřítek je specifikováno jako “měřítko, které je využito ke kvantifikaci a/nebo efektivnosti aktivity”. Pro toto označení se v reálu více používá označení klíčový indikátor výkonnosti (key performance indicator, KPI). Obecně se označuje jako kritérium pro měření výkonnosti. Jeho základní rozdělení se liší dle typu řízeného procesu, způsobu měření (finanční, nefinanční) a typu zaměření (nákladů, času nebo kvality).<sup>40</sup>

Mezi vybrané klíčové ukazatele výkonnosti (KPI) byly pro tuto práci zvoleny<sup>41</sup>:

- a) **tržby** (*net sales*) představují souhrnnou peněžní částku, kterou podnik získá na základě prodeje svých výrobků, zboží a služeb za určité období
- b) **hrubá marže** (*gross margin*) je rozdílem mezi tržbami a náklady na prodané zboží v případě obchodní společnosti, nebo pokud se jedná o prodej výrobků a služeb, tak hrubá marže představuje rozdíl mezi tržbami za výkony a nákupní cenou. Hrubá marže je následně určena na krytí jiných provozních nákladů, kterými jsou mimo jiné odbytové náklady, správní režie nebo jiné provozní náklady.
- c) **provozní marže** (*profit margin*) – představuje poměr provozního výsledku hospodaření a tržeb. Tato marže následně ukazuje, zda daný podnik dokáže generovat zisk.
- d) **EBIT** (*earnings before interest and taxes*) je ziskem před zdaněním a odečtením úroků.
- e) **DSO** (*days sales outstanding*) – za jak dlouho zákazníci uhradí pohledávek, tedy **doba splatnosti pohledávek**

---

<sup>38</sup> ŠOLJAKOVÁ, Libuše a Jana FIBÍROVÁ. *Reporting*. 3., rozš. a aktualiz. vydání, 2010. s. 24, 25

<sup>39</sup> KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. 4. rozšířené a aktualizované vydání. 2018. s. 734

<sup>40</sup> KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. 4. rozšířené a aktualizované vydání. 2018. s. 732-734.

<sup>41</sup> SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 2011. 76-78.

## Uživatelé finanční analýzy

Informace z finanční analýzy jsou významné a zároveň nezbytné pro interní i externí uživatele. Oba typy uživatelů sledují především hlavní finanční a hospodářské indikátory podniku.

- *interní uživatelé* mají tu výhodu, že mají k dispozici veškerá potřebná data podniku
- *externí uživatelé* mohou hodnotit pouze finanční důvěryhodnost a disponují pouze veřejně dostupnými finančními a účetními informacemi

a) **interní uživatelé** se dělí se na:

- **manažeři** – výstupy z finančních analýz manažerům poskytují zejména informace pro další rozhodování o směřování podniku, dalším finančním řízení zahrnující také část plánování včetně fáze samotného rozhodování, a to ať už strategického nebo jen pouze dílčího operativního rozhodnutí;
- **zakladatelé / investoři / pokračovatelé společnosti** – jde o hlavní subjekty, které poskytly kapitál před vznikem podniku nebo v průběhu jeho existence a s ní nesou hlavní zodpovědnost za jeho výkonnost;

b) **externí uživatelé** se dělí na:

- **banky a další poskytovatelé zdrojů financování** – tyto subjekty označují spíše menší poskytovatelé vlastního kapitálu a věřitele organizace;
- **subjekty veřejné správy** – patří sem např. úřady reprezentující státní správu jako jsou finanční úřady, statistické úřady, nebo subjekty na úrovni místní správy a samosprávy, jakým je například samotná obec;
- **konkurence** – zde se nejedná pouze o přímou konkurenci, ale lze sem zařadit i subjekty oslovující stejné skupiny koncových zákazníků (nepřímá konkurence);
- **příjemci výsledků činnosti firmy** – do této skupiny patří odběratelé, zákazníci nebo i klienti a lze je odlišit jak na krátkodobé, tak i dlouhodobé, kteří se mohou soustředit na realizaci dlouhodobějších projektů a zakázek;
- **další uživatelé** – sem patří například poskytovatelé práce, dodavatelé ostatních zdrojů (kromě kapitálu a práce) – hlavně se jedná o dodavatele dlouhodobých aktiv, surovin, služeb apod., dále například veřejnost nebo zástupci z řad odborné veřejnosti, dále subjekty občanské společnosti jako jsou organizace zaměřující se na ochranu lidských práv, ochranou životního prostředí nebo udržitelný rozvoj.

## 4 Praktická část

### 4.1 Charakteristika společnosti

Adidas AG je akciová společnost sídlící v Herzogenaurach ve Spolkové republice Německo, ovládající celkem svých 110 jednotlivých dceřiných společností nacházejících se v regionech: EMEA (Evropa, Střední východ a Afrika), Severní Americe, Latinské Americe a v Asii.<sup>42</sup>

Ve vedení společnosti na pozici generálního ředitele je od 1.1.2023 Bjørn Gulden, který je členem výkonné rady. Ta se skládá celkem ze tří dalších členů, konkrétně je to Arthur Höld zodpovědný za obchodní oddělení, finančním ředitelem je Harm Ohlmeyer a provozní ředitel je Martin Shankland.

Nadnárodní společnost adidas známá svými třemi pruhy patří mezi tři z nejznámější a zároveň i nejúspěšnější světové sportovní značky. Je oblíbenou především mezi mladými a sportovci, dlouhodobě představuje jednu z předních společností určující světové trendy a budoucí podobu celého odvětví. Závazkem adidas je nabídnout spotřebiteli do roku 2025 až 9 z 10 modelů, které budou udržitelné. Firma průběžně pracuje na snižování uhlíkové stopy (CO<sub>2</sub>) u vyrobených produktů a plánuje dosažení klimatické neutrality do roku 2050.<sup>43,44</sup>

V roce 2020, kdy svět globálně ochromila a v určitých směrech i nadále omezuje pandemie Covid-19, dosáhla společnost adidas čistý prodej 19 844 miliard mimo jiné i díky flexibilnímu přesouvání obchodních aktivit z kamenných prodejen do online prostředí a zpět. Bylo vyrobeno více než 379 milionů párů bot a více než 465 milionů kusů oděvu, přičemž vzrostl podíl recyklovaného polyesteru na 71 %. adidas AG v celkem 160 zemích světa eviduje 62 000 zaměstnanců, z nichž je 35 % žen na manažerských pozicích.<sup>45</sup>

Společnost adidas, jejíž hlavní dlouhodobá strategie do roku 2025 zní 'Own the Game', považuje za klíčové k dosažení firemního úspěchu a této zvolené strategie své zaměstnance a podnikovou kulturu. Právě z tohoto důvodu se vedení společnosti rozhodlo

---

<sup>42</sup> Výroční zpráva společnosti adidas AG 2011 - 2022, podrobnější struktura společnosti adidas AG viz příloha č. 3-5.

<sup>43</sup> <https://www.adidas-group.com/en/about/strategy-overview/>

<sup>44</sup> <https://www.gameplan-a.com/2021/12/the-adidas-sustainability-story-leading-the-change/>

<sup>45</sup> <https://www.adidas-group.com/en/about/profile/>

nejít cestou propouštění. K udržení stability podnikla společnost dva významné kroky. Jednalo se především o získání úvěru u státní rozvojové banky KfW ve výši 3 miliard eur a to díky souhlasu německé vlády, která tímto krokem pomohla firmě adidas překonat krizi v důsledku pandemie Covid-19.<sup>46</sup> Dalším významným milníkem bylo rozhodnutí o dlouhodobě zvažovaném odprodeji výrazně neprofitující značky Reebok a to za 2,1 miliardy eur. Toto rozhodnutí bylo zveřejněno v únoru 2021 a obchodní transakce se postupně na jednotlivých trzích realizovala až do konce roku 2022.<sup>47</sup>

## 4.2 Geneze vzniku adidas a jejího odvěkého rivala

### 4.2.1 adidas

Historie společnosti adidas je od nepaměti spjata se severobavorskou obcí Herzogenaurach v Německu. Sourozenci Adolf a Rudolf Dasslerovi společnost dne 1. července 1924 nechali oficiálně zaregistrovat pod názvem „Gebrüder Dassler Schuhfabrik“.

**Obrázek 1: První podoba společné továrny na výrobu obuvi v Herzogenaurach**



Zdroj: <https://www.adidassler.org/de/leben-und-werk/chronik>

Prvním mezinárodním úspěchem obuvi adidas byla zlatá medaile Liny Radkeové v běhu na 800 metrů na olympijských hrách v Amsterdamu v roce 1928.

<sup>46</sup> <https://www.adidas-group.com/en/media/news-archive/press-releases/2020/adidas-replaces-kfw-syndicated-loan-facility/>

<sup>47</sup> [https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/adidas-reebok-ekonomika.A210812\\_180751\\_eko-zahranicni\\_kzem](https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/adidas-reebok-ekonomika.A210812_180751_eko-zahranicni_kzem)



S úspěchy rostla i obchodní poptávka po sportovní obuvi a sortiment se rozšiřoval na další disciplíny. V roce 1936 na olympijských hrách v Berlíně v botách od Adiho a Rudiho Dasslerových vyhrál Američan Jesse Owens zlaté medaile ve skoku do dálky, v běhu na 100 m a 200 m i ve štafetě na 4x 100 m. V té době samozřejmě již nosila jejich boty i většina německého olympijského týmu. Bratři tvořili alespoň ze začátku téměř idylickou dvojici, která se doplňovala. Adi jako velký sportovec boty navrhoval a neustále vylepšoval, osobně testoval a konzultoval přímo s atlety. Starší Rudolf se více zajímal o obchod a ziskovost jejich rostoucího podniku. Spolupráci bohužel narušily rozdílné politické postoje v průběhu druhé světové války. V prvních letech se především Adi snažil udržet výrobu sportovní obuvi a práci pro přibližně 1000 zaměstnanců zakázkami pro Wehrmacht. V roce 1943 však Rudolf narukoval a od listopadu 1943 až do konce války se firma musela podílet na produkci pro zbrojní průmysl.

Po válce docházelo k postupné denacifikaci a obnově Německa, ovšem teprve přibližně po 2 letech se podařilo podnik znovu zprovoznit. Bratři však spolu přestali komunikovat a v roce 1948 došlo k očekávanému rozdělení: Adimu připadla továrna na nádraží a zároveň u něj zůstaly i dvě třetiny zaměstnanců většinou z vývoje a výroby. Zbylá třetina se rozhodla dát přednost Rudolfovi, který na druhé straně řeky převzal továrnu na Würzburger StraÙe, ve které následně založil svoji společnost Puma. U firmy adidas název vznikl díky jednoduchému spojení: první 3 písmena z Adiho křestního jména a k tomu první 3 písmena z příjmení, vše důsledně psáno malými písmeny. Charakteristické 3 pruhy se staly součástí ochranné známky adidas až v roce 1949.<sup>48</sup>

Obrázek 2: Původní loga samostatných společností adidas a Puma



Zdroj: <https://www.shelflife.co.za/magazine/factsfriday-the-dassler-brothers-a-tale-of-three-stripes>

<sup>48</sup> KARLSCH, Rainer, Christian KLEINSCHMIDT, Jörg LESCZENSKI a Anne SUDROW. Playing the game: the history of adidas. 2018, s. 71-80.

**Obrázek 3: Bratři Dasslerovi**



Zdroj: <https://www.shelflife.co.za/magazine/factsfriday-the-dassler-brothers-a-tale-of-three-stripes>

Pro Adiho bylo typické, že se jako všestranný sportovec snažil vytvořit a upravit obuv dané disciplíně na míru bez ohledu na hranice politicky rozděleného kontinentu. V obuvi adidas Emil Zátopek zvítězil v Helsinkách v roce 1952 v běhu na 5 km, 10 km a 42 km, jeho žena Dana tamtéž získala zlatou medaili v hodu oštěpem. Pro svoji odbornost se Adi Dassler stal také poradcem německého národního fotbalového týmu, kterému pomohl například při finále mistrovství světa v roce 1954 ve Švýcarsku označovaného jako zázrak z Bernu, kde Němci překvapivě porazili favorizované Maďary a díky revoluční podobě fotbalových kopaček s kolíky.

**Obrázek 4: Inovativní podoba kopaček představené na MS v Bernu**



Zdroj: <https://www.adidas-group.com/en/about/history/>

Od roku 1952 se firma začala ve své produkci orientovat kromě bot na tašky. Časem přibylo oblečení, míče a další doplňky, pokaždé viditelně odlišené 3 pruhy. Koncem 50. let se adidas začal rozšiřovat po Evropě. První byla Francie, kde se vedení tamní pobočky ujal Adiho syn Horst. Také jeho 4 dcery a švagrová se aktivně podílely na chodu rodinné firmy. V průběhu 60. let byla společnost dokonce 3. největším výrobcem sportovní obuvi na světě a vlastníkem mnoha průmyslových patentů. Za dlouholetou práci byl Adimu Dasslerovi

v roce 1968 udělen Spolkový kříž za zásluhy I. třídy a poté v roce 1974 Bavorský řád Za zásluhy. Ocenění si Adi vysloužil i úpravou bot pro syntetické povrchy na olympijských hrách v Mnichově v roce 1972, kde Německo mimo jiné i díky jeho patentu získalo řadu medailí. V tomtéž roce adidas představil nové logo: trojlístek symbolizující výkon, dodnes používaný v rámci adidas Originals kolekce.<sup>49</sup>

Mezi těmi, kdo vítězili v ikonických botách se třemi pruhy byli například boxer Muhammad Ali, horolezec Reinhold Messner, tenisti Stan Smith a Rod Laver nebo atleti Bob Beamon a Dick Fosbury. Před i po sportovním výkonu pak řada z nich oblékala adidas teplákové soupravy a praktické boty o sprchy Adilette. Popové hvězdy, umělci i mládež si oblíbili neformálnost tenisek a produkty firmy adidas pronikaly stále více mimo sportoviště do každodenního života široké veřejnosti. Po smrti Adolfa Dasslera v září 1978 úspěšně pokračovali v řízení firmy jeho vdova a syn Horst. Jejich úmrtím se však koncem 80. let vedení firmy nečekaně dostává mimo rodinu a brzy dochází k existenční krizi adidasu, mimo jiné i z důvodu nárůstu rivalů Puma, Nike a Reebok. Firma po sérii neuvážených rozhodnutí stála na hranici bankrotu a dcery Adiho Dasslera byly v devadesátých letech nuceny své obchodní podíly prodat. Z krize společnost adidas vyvedl až nový majitel a generální ředitel Robert Louis-Dreyfus, který změnil ekonomické zaměření z čistě obchodní společnosti na společnost marketingově orientovanou a v roce 1995 s ní úspěšně vstoupil na burzu.<sup>50</sup>

V roce 1997 koupila společnost adidas AG skupinu Salomon, specializující se na lyžařské vybavení, zimní sporty a outdoor a změnila název na adidas-Salomon AG. Součástí této akvizice bylo i získání značek TaylorMade a Maxfli, úspěšně konkurujících Nike Golf. V roce 2001 převzal štafetu v pozici generálního ředitele Herbert Hainer a představil pětiletý plán „Winning in Europe“ s cílem získat od Nike zpět pozici leadra na domácím kontinentu.<sup>51</sup>

V roce 2005 adidas-Salomon AG prodala Salomon Group finské společnosti Amer Sports a v srpnu téhož roku oznámila záměr koupit značku Reebok. Tato obchodní transakce byla dokončena v roce 2006 a posílila pozici adidas AG v Severní Americe i na světových trzích.

---

<sup>49</sup> <https://www.adidassler.org/de/leben-und-werk/chronik>

<sup>50</sup> <https://www.adidassler.org/de/leben-und-werk/chronik>

<sup>51</sup> <https://www.adidas-group.com/en/about/history/>

V roce 2011 společnost představila pětiletý plán “Route 2015” s cílem dosáhnout v roce 2015 tržeb ve výši 17 miliard eur, provozní marži 11 % a vytvořit tak ekonomický základ pro dlouhodobě udržitelný růst. Ekonomickou stagnaci v letech 2012-2014 a s ní související pokles poptávky se adidas AG snažila překonat inovacemi svých produktů, například novým typem běžecké obuvi s unikátní tlumící podešví Energy Boost.

Restart růstu v roce 2015 přinesl strategický pětiletý podnikatelský plán s názvem 'Creating the New' zaměřující se na vytváření nových trendů prostřednictvím šesti klíčových světových měst a spojující sportovce, spotřebitele i partnery myšlenkou využívat zkušeností ze sportu v běžném životě ”Through sport, we have the power to change lives”.<sup>52</sup>

V roce 2016 přebíral vedení adidas AG Kasper Rorsted, který v následujících letech firmu postupně reorganizoval s maximálním ohledem na koncového spotřebitele (strategie D2C = Direct to Consumer), digitalizoval a modernizoval v souladu s vývojem životního stylu a potřeb generací Y a Z.<sup>53</sup>

V roce 2021 adidas představil strategický pětiletý plán s názvem ‘Own the Game’, jehož hlavními pilíři jsou: vedení, zlepšování a výkon a hlavními cíli: usilování o aktivní a zdravý život, udržitelnost a online, diverzita, rovnost a inkluze.<sup>54</sup>

Obrázek 5: Vývoj podoby loga společnosti adidas



Zdroj: <https://www.shelflife.co.za/magazine/factsfriday-the-dassler-brothers-a-tale-of-three-stripes>

<sup>52</sup> <https://www.adidas-group.com/en/about/history/>

<sup>53</sup> <https://www.adidassler.org/de/leben-und-werk/chronik>

<sup>54</sup> <https://www.adidas-group.com/en/about/strategy-overview/>

**Obrázek 6: Současné sídlo společnosti adidas v Herzogenaurach**



Zdroj: <https://www.businessinsider.com/how-puma-and-adidas-rivalry-divided-their-founding-town-for-70-years-2018-10#the-rivalry-fuelled-the-competition-adidas-and-puma-rose-to-world-brands-10>

#### **4.2.2 Puma**

Historie značky Puma začala v roce 1947 rozchodem bratrů Adiho a Rudiho Dasslerových a rozdělením jejich společného podniku „Gebrüder Dassler Schuhfabrik“. Rudolf Dassler po vzoru svého bratra nejprve svoji firmu pojmenoval Ruda, nicméně za několik měsíců později v roce 1948 název změnil a obchodně a marketingově silnější značku Puma.<sup>55</sup>

První zlatou olympijskou medaili, konkrétně v běhu na 1500 m, získal v botách od Pumpy Josef Barthel z Lucemburska v Helsinkách v roce 1952. O dva roky později pak Heinz Fütterer s tretrami PUMA vytvořil v japonské Jokohamě nový světový rekord ve sprintu na 100 m 10,2 sekund.<sup>56</sup> V padesátých letech firma dosáhla postupný vzestup především díky vývoji několika nových typů kopaček s názvem PUMA "SUPER ATOM" nebo PUMA BRASIL s výměnnými kolíky. Později tyto kopačky obouvali i někteří fotbalisti německé reprezentace a v roce 1958 měla na nohách kopačky značky Puma dokonce celá lavička Brazílie a Švédska na fotbalovém mistrovství světa pořádaném ve švédském království.

V šedesátých letech se do řízení společnosti zapojila Rudolfova manželka a synové a společnost začala používat pro výrobu svých bot vulkanizovaných kaučuk.<sup>57</sup>

---

<sup>55</sup> <https://e50style.cz/historie-znacky-puma>

<sup>56</sup> <http://www.fitstar.cz/clanek/38/PUMA-historie-.htm>

<sup>57</sup> <https://e50style.cz/historie-znacky-puma>

Hlavním ambasadorem značky Puma se v té době stal král fotbalu Pelé, který na mistrovství světa v Chile podruhé za sebou stal v jejích kopačkách mistrem světa. O čtyři roky poté, v roce 1966, v Anglii v kopačkách KING byla za nejproduktivnějšího hráče a nejlepšího střelce mistrovství vyhlášena portugalská hvězda Eusebio. Do zlaté historie se v roce 1968 zapsal Jim Hines, který v tretrách značky Puma jako první na světě doběhl ve sprintu na 100 m pod magických 10 sekund. Ve stejném roce logo firmy doplnila silueta kočkovité šelmy při výskoku a firma rozšiřuje svou produkci o textil. V roce 1970 team Brazílie na MS v Mexiku dosáhl třetího titulu mistrů a Pelé v kopačkách KING byl vyhlášen fotbalistou století.<sup>58</sup>

**Obrázek 7: Kopačky Puma SUPER ATOM**



Zdroj: <https://about.puma.com/en/this-is-puma/history>

**Obrázek 8: Kopačky Puma KING**



Zdroj: <https://about.puma.com/en/this-is-puma/history>

Počátkem 70. let Puma rozšířila své portfolio artiklů o basketbalovou a tenisovou obuv. Po smrti Rudolfa Dasslera v roce 1974 přebíral vedení firmy jeho syn Armin, který po vzoru Adidas reorganizoval obchodní strategii firmy, relokací výroby do levnějších zemí a současně navýšením objemu.

V 80. letech Puma investovala především do inovací produktů a do jejich marketingové podpory. V roce 1985 vyvinula kombinovaný systém tlumení Running System a aplikovala jej v modelu RS-Comuter: první botě na světě, která byla díky počítači schopna vyhodnotit výkon sportovce a efektivně ho směřovat ke zlepšení.

---

<sup>58</sup> <http://www.fitstar.cz/clanek/38/PUMA-historie-.htm>

Marketingovými tvářemi značky Puma té doby byli s Borisem Becker a Martina Navrátilová nebo argentinská fotbalová hvězda Diego Maradona. V roce 1986 Puma SE vstoupila na burzu.<sup>59</sup>

Počátkem 90. let firma pokračovala v úspěšném rozvíjení technologií, které jí však i vzhledem k narůstající konkurenci v odvětví bohužel nepřinesly očekávaný ekonomický úspěch. V roce 1993 byl proto generálním ředitelem jmenován teprve třicetiletý Jochen Zeitz a zahájil reorganizaci s cílem vrátit firmě renomé premiové značky. Koncem 90. let návrhářka Jil Sander spojením prvků dvou ikonických PUMA produktů kopaček KING a běžecké obuvi EASY RIDER položila základ pro nový světový trend: Lifestylová obuv.

V roce 1989 firma prodejem svého většinového podílu švýcarské společnosti podniku Cosa Liebermann SA. přestala být rodinnou firmou.<sup>60</sup>

Začátkem nového tisíciletí Puma zahájila spolupráci s automobilovými značkami Porsche, Sparco a Ferrari. Pro fanoušky motorsportu vznikla série obuvi, inspirované jezdci Formule 1.<sup>61</sup> V boji vůči konkurenčním značkám se Puma prosazovala především originalitou a odvahou bořit pravidla, například prostřednictvím „Catsuit“ Sereny Williams.

V roce 2007 francouzská skupina PPR, vlastníci módní značky Gucci a Yves Saint Laurent, odkoupila nadpoloviční podíl akcií Puma s cílem expandovat do Číny a Koreji ještě před letními olympijskými hrami v roce 2008.<sup>62</sup> Rok 2009 se zaznamenal do sportovní i firemní historie značky světovým rekordem Usaina Bolta na mistrovství světa v atletice v běhu na 100 metrů úžasným časem 9,58 sekundy. O rok později Puma posiluje kategorii golf akvizicí značky Cobra Golf.

V roce 2011 nastoupil Puma Franz Koch s úkolem transformovat firmu na evropskou korporaci a zastavit propad tržeb, ziskovosti i akcií. V roce 2013 přebral jeho funkci Bjørn Gulden a značka rámci restrukturalizace zúžila sortiment zboží, omezila marketingové aktivity a snížila počet prodejen.<sup>63</sup> První úspěchy se dostavili o rok později a značka se opět

---

<sup>59</sup> <https://about.puma.com/en/this-is-puma/history>

<sup>60</sup> <https://about.puma.com/en/this-is-puma/history>

<sup>61</sup> <https://e50style.cz/historie-znacky-puma>

<sup>62</sup> [https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/puma-prodana-vlastnikum-gucci.A070717\\_112932\\_ekonomika pha](https://www.idnes.cz/ekonomika/domaci/puma-prodana-vlastnikum-gucci.A070717_112932_ekonomika pha)

<sup>63</sup> <https://www.e15.cz/byznys/prumysl-a-energetika/puma-bojuje-s-krizi-na-pomoc-pretahla-manazera-z-adidasu-993352>

dostala do popředí zájmu kampaní „Forever Faster“. V dalších letech posiluje nově získané pozice speciálními edicemi produktů, na jejichž designu se podíleli například Madonna, Rihanna, Jay-Z, Adriana Lima nebo Lewis Hamilton, expanzí na americkém trhu a prostřednictvím segmentu volnočasová obuv. Značka intenzivně budovala svoji pozici na virtuálních sítích a online a v roce 2016 představila první virtuální influencerku Lil Miquela<sup>64</sup>.

V roce 2018 Puma rozšířila svou centrálu v Německu o dostavbu a obě budovy propojila 85metrovým skleněným mostem Puma bridge, který formou stálé výstavy dokumentuje nejdůležitější milníky 70leté historie značky.

V roce 2019 Puma podepsala největší fotbalovou smlouvu ve své historii a stala se po dobu následujících 10 let oficiálním partnerem Manchester City FC, Melbourne City FC, Mumbai City FC, FC Girona, Montevideo City Torque a Sichuan Jiuniu, zásobující všechny reprezentační týmy včetně mužského, ženského a mládežnického fotbalu obuv.<sup>65</sup>

Puma sází na hesla jako ‘výkon na všech úrovních’ nebo ‘být odvážný’. To pro Pumu znamená nikdy se nebát riskovat a věřit svým instinktům, které posunou k nečekaným rozhodnutím. Svoji strategii do roku 2025 do 10 hlavních bodů:<sup>66</sup>

1. Liská práva.
2. Klima.
3. Cirkulární obchodní model.
4. Produkty.
5. Chemikálie.
6. Plasty a oceán.
7. Voda a vzduch.
8. Biodiverzita.
9. Zdraví a bezpečí.
10. Spravedlivá mzda.<sup>67</sup>

---

<sup>42</sup> [https://www.focus-age.cz/m-journal/aktuality/seznamte-se-s-mayou---novou-virtualni-influencerkou-znacky-puma\\_s288x15088.html](https://www.focus-age.cz/m-journal/aktuality/seznamte-se-s-mayou---novou-virtualni-influencerkou-znacky-puma_s288x15088.html)

<sup>64,65</sup> <https://e50style.cz/historie-znacky-puma>

<sup>66,67</sup> <https://about.puma.com/en/sustainability/our-targets>



**Obrázek 9: Vývoj podoby loga společnosti Puma SE**



Zdroj: <https://www.shelflife.co.za/magazine/factsfriday-the-dassler-brothers-a-tale-of-three-stripes>

**Obrázek 10: Sídlo společnosti Puma SE, Herzogenaurach**



Zdroj: <https://www.puma-catchup.com/a-growing-business-needs-more-space/>

Dva bratři, stejná vize, dvě firmy. A jestli rivalita mezi oběma značkami trvá dodnes? V obci Herzogenaurach, kde mají obě firmy stále své centrály, to je po letech již vnímáno spíše jako jakýsi folklor. Výše popsané obchodní a marketingové strategie obou značek, úspěchy i zklamání kterými během 75 let své historie firmy adidas a Puma prošly dokumentují, že mají mnoho společného. Tento názor jistě sdílí i Bjørn Gulden, adidas senior viceprezident pro oděvy a doplňky v letech 1992 až 1999, který se po deseti letech působení na pozici generálního ředitele Puma SE (2013 – 2022) vrátil do adidas a byl od 1. 1. 2023 jmenován členem výkonné rady a také generálním ředitelem.

### **4.3 Finanční analýza společnosti adidas AG a srovnání se společností Puma SE**

Finanční analýza pracuje přímo s údaji z účetních výkazů, které jsou označovány jako absolutní ukazatelé. Dalším typem účetního výkazu obsahující stavové ukazatele, které se vztahují k určitému okamžiku, je rozvaha. Dále výkaz zisku a ztráty obsahuje informace za daný časový interval a označuje tyto ukazatele jako tokové. Na základě rozdílu stavových ukazatelů se definují rozdílové ukazatele. Při aplikaci těchto ukazatelů do poměru se tyto ukazatele označují jako poměrové.

#### **4.3.1 Analýza stavových (absolutních) ukazatelů**

Pro porovnání vývoje v rámci časových řad je v práci standardně použito horizontální analýzy, dále k procentuálnímu vyjádření byla použita vertikální analýza.

#### **Aktiva a pasiva společnosti adidas AG**

Společnost adidas AG představuje jednu z nejvýznamnějších globálních sportovních značek, jejíž aktiva a pasiva se pohybují na úrovni miliard eur. Pro účely této práce byly použity konsolidované údaje za celou korporaci. Adidas AG sestavuje účetní závěrku a finanční výkazy v souladu s mezinárodními standardy účetního výkaznictví (IFRS), anglicky International Financial Reporting Standards. Celková výše aktiv a pasiv společnosti adidas AG se v průběhu sledovaných let, tj. od roku 2011 do roku 2022 téměř zdvojnásobila, konkrétně vzrostla 1,8krát a dlouhodobě vykazuje po většinu let sledovaného období rostoucí trend.

#### **Struktura aktiv adidas AG**

Z pohledu majetkové skladby největší podíl aktiv představují *Celková oběžná aktiva*, které v průběhu všech sledovaných let tvoří průměrně 58,7 % z hodnoty celkových aktiv a vykazují nárůst o 85 %, což je v absolutní hodnotě 5 404 milionů eur.

Zbývající průměrných 41,3 % představuje celkový *Dlouhodobý majetek*, který v průběhu sledovaných let narostl o přibližných 74 %, tj. v absolutní hodnotě o 3 654 milionů eur. Vývoj a struktura hlavních dvou položek aktiv, tj. celkových oběžných aktiv a celkového dlouhodobého majetku, je patrná na grafu číslo 1 a celková struktura aktiv je následně detailně uvedena v příloze číslo 6.

**Graf 1 Vývoj hlavních položek aktiv adidas AG**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

### **Celková oběžná aktiva**

*Hotovost a hotovostní ekvivalenty* zahrnují především peníze na bankovních účtech, hotovost a peníze na cestě. Jejich konečné zůstatky se pohybují v průměru 1,45 miliard eur, vyšší hodnoty, dosažené především mezi roky 2018 až 2021, souvisí zejména s nárůstem podílu tržeb maloobchodu a e-commerce a s poklesem velkoobchodních pohledávek ke konci roku 2020. V roce 2022 zaznamenal adidas pokles u této položky a to o 79 % na konečných přibližně 798 milionů eur (viz příloha číslo 7), což bylo způsobeno zápornými hodnotami dosaženými v rámci cash flow z provozní činnosti, dále zpětným odkupem vlastních podnikových akcií a výplaty dividend za rok 2021. Větší propad byl zastaven a nahrazen výnosy z prodeje značky Reebok. Pro optimalizaci finančních toků, společnost adidas využívá cash-pooling, debetní zůstatky jsou denně z jednotlivých dceřiných společností konsolidovány na in-house bank účtech mateřské společnosti, odkud jsou využívány pro financování kreditní zůstatků dceřiných společností, provozu a především

centralizovaného nákupu zboží pro celou skupinu adidas Group. Adidas AG prostředním Group Treasury oddělení cash-poolingem také optimalizuje náklady na úroky a kurzové rozdíly.

*Pohledávky* tvoří přibližně 24 % z Celkových oběžných aktiv (viz. příloha číslo 8, vertikální analýza aktiv) a v průběhu sledovaného období v návaznosti na růst čistých tržeb rostly v průměru o 5 % ročně. Pokles v roce 2020 o 74 %, tj. o 673 milionů eur proti zůstatku roku 2019 byl způsoben uhrazením pohledávek splatných do konce roku a omezením dodávek během 4. čtvrtletí 2020 z důvodu covidových lockdownů.

Z oběžných aktiv tvoří největší podíl, v průměru 38 % *Zásoby*, které se za dvanáct let zvýšily přibližně 2,4krát, tj. o 3 471 milionů eur. Jejich nárůst v posledních především sedmi sledovaných letech souvisí s nárůstem tržeb a sezónností obchodní činnosti. Adidas AG ve čtvrtém čtvrtletí intenzivně nakupuje a naskladňuje zboží z kolekce jaro / léto následujícího roku, aby je již od ledna mohla distribuovat svým velkoobchodním zákazníkům.

V maloobchodních prodejnách a prostřednictvím e-commerce v té době naopak graduje prodej kolekce podzim / zima. Vzhledem k charakteru počasí posledních několika let míří do slev a výprodejů zimní zboží již v prosinci. V roce 2020 se tento pravidelný cyklus naopak zpomalil a nákup i odprodej zásob byly závislé na vývoji pandemie Covid-19 a návazných vládních opatření proti jejímu šíření. Stav zásob roku 2020 proto vůči předchozímu období narostl o 8 %, tj. o 312 milionů eur. Nicméně k největšímu meziročnímu nárůstu v rámci sledovaného období došlo mezi roky 2021 a 2022, kdy kromě uvedeného měl na stav zásob vliv stále ještě narušený výrobně-distribuční řetězec především z Číny, kde nedocházelo k rychlejšímu obnovení po pandemii Covidu-19 a právě v této oblasti tvrdých celospolečenských a ekonomických opatření. Dalším důvodem byl také vojenský konflikt na území Ukrajiny, který měl následně dopad do ukončení veškerých obchodních aktivit adidas v Rusku. A v neposlední řadě důležitých důvodů bylo navýšení zásob o 49 % v rámci posledního roku a dále také vyšší náklady na produkci, jejich dopravu, nové delší dodací lhůty a také ukončení spolupráce s Yeezy.

*Ostatní oběžná aktiva* zahrnují především účty časového rozlišení nákladů a v prvních sedmi letech sledovaného období vykazují téměř totožný zůstatek. Nárůst v dalších letech nastal z důvodu nárůstu daňových pohledávek jiných než daně z příjmu. Za

12 let došlo k nárůstu u této položky z původních 469 milionů eur na konečných přibližně 1,3 miliard eur.

### **Celkový dlouhodobý majetek**

V rámci dlouhodobých aktiv nejvyššího nárůstu o 137 %, tj. o 1 315 milionů eur dosáhla položka *Pozemky, budovy a zařízení*. K postupnému navyšování v rámci položky *Pozemky, budovy a zařízení* z hodnoty 963 milionů eur na koncových 2,279 miliard eur docházelo postupně v průběhu let, a to současně s postupným rozšiřování celé společnosti, jejích distribučních, a především produkčních centrech, a to napříč kontinenty. V posledních pěti letech se jednalo především o investice do IT systémů, obchodního vybavení “adidas halo stores” a také do nově vybudované centrály pro 5 400 zaměstnanců v Herzogenaurach, otevřené v roce 2019. Oproti tomu položka *Ostatní dlouhodobý majetek* činila v průměru 196 milionů eur, v posledním roce bylo dosaženo dosud nejvyšší hodnoty v rámci této položky a to konkrétně 429 milionů eur.

Významnou položkou dlouhodobých aktiv, která v posledních čtyřech letech mezi aktivy nově vznikla a za tuto dobu se pohybuje na úrovni 2,43 miliard eur, je *Právo k užívání aktiva*. To souvisí s tím, že v roce 2019 adidas AG implementoval účetní standard IFRS 16, který nahradil dosud IAS 17 a to z důvodu odlišení leasingu od nájemní smlouvy. V pasivech lze tomu odpovídající položka s názvem *Dlouho době závazky z leasingu*, ta je oceněna aktuální hodnotou leasingových plateb.

V případě finančního majetku společnosti, kam spadají především dvě položky, tj. *Dlouhodobý finanční majetek* a *Ostatní dlouhodobý finanční majetek*, který průměrně za 12 let dosahoval hodnoty 169 milionů eur, do roku 2022 došlo pro tyto dvě zmíněné položky k nárůstu na necelých 500 milionů eur, z nichž v rámci Dlouhodobých finančních aktiv je mimo jiné zahrnuta investice do FC Bayern München AG ve výši 87 milionů eur.

Další nedílnou součástí aktiv jsou v případě společnosti adidas AG dvě podstatné položky a to konkrétně *Ochranné známky* a *Goodwill*, který se v průběhu let pohyboval na průměrné úrovni 1 309 milionů eur. *Ostatní nehmotný majetek* zahrnuje především software a jeho zůstatky se dlouhodobě pohybovaly kolem 200 milionů eur, v posledních dvou letech byla položka *Ochranné známky* zahrnuta pod *Ostatní nehmotný majetek*.

V rámci vertikální analýzy aktiv společnosti adidas AG, podrobněji viz. příloha číslo 8, je patrný poměrně vyrovnaný trend hlavních dvou položek aktiv, tedy *Celkových oběžných aktiv* a *Celkového dlouhodobého majetku*. V průměru se jejich hodnoty pohybovaly kolem 58,7 % pro *Celková oběžná aktiva* a přibližně 41,3 % pro *Celkový dlouhodobý majetek*. Největší podíl aktiv v rámci dílčích položek jsou *Zásoby*, které se v průběhu dvanácti let pohybují na úrovni 22,6 %, nicméně v posledním roce v důsledku již uvedeného zhoršení výrobně-distribučního řetězce nebo snížení prodeje některých produktových řad dosáhly *Zásoby* téměř 30 %.

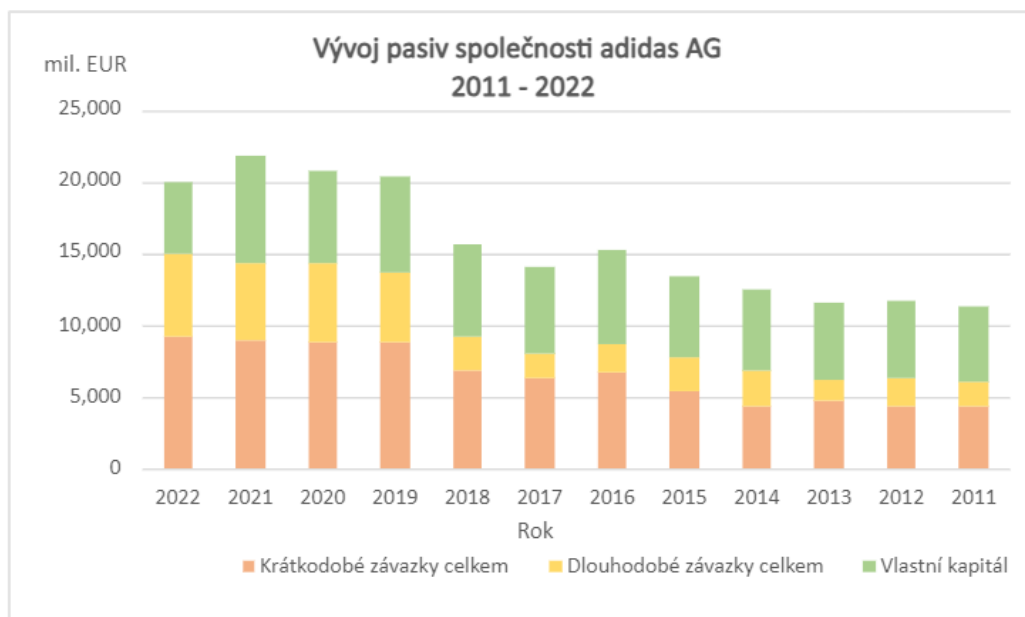
### **Struktura pasiv adidas AG**

Z pohledu kapitálové skladby pasiv představují *Krátkodobé závazky celkem* v průběhu všech sledovaných let v průměru necelých 42 % z hodnoty celkových pasiv a vykazují nárůst o 113 %, což je v absolutní hodnotě 4 919 milionů eur. Celkově právě u této položky došlo za sledovaných 12 let k nárůstu o více než dvojnásobek, zároveň během nich *Krátkodobé závazky celkem* zvýšily svůj celkový podíl na pasivech, a to z výchozí třetiny na více než polovinu na konci roku 2022. Jedná se především o závazky z nákupu zboží a souvisejících logistických služeb. Jejich nárůst v posledních pěti sledovaných letech souvisí s nárůstem tržeb a sezónností obchodní činnosti, popisovanou u položky *Zásoby*.

*Dlouhodobé závazky celkem* tvoří v průměru téměř 20 % z hodnoty celkových pasiv a ve sledovaném období vykazují nárůst o 221 %, tj. o 3 917 milionů eur.

Hodnota *Celkového vlastního kapitálu* se pohybuje v rozpětí mezi 47,3 % a 26,4 %, dosažených v posledním sledovaném roce. Vývoj a struktura hlavních položek pasiv společnosti adidas AG je viditelná na grafu číslo 2 a podrobná struktura na příloze číslo 9.

**Graf 2 Vývoj hlavních položek pasiv adidas AG**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

### **Krátkodobé závazky celkem**

Díličí položkou krátkodobých závazků celkem s výraznějšími změnami po dobu všech dvanácti let jsou *Krátkodobé úvěry*. Její proměnlivost souvisí s nárůstem tržeb a sezónností nákupu / prodeje. Mezi lety 2011 a 2022 došlo k celkovému nárůstu o 93 %, tj. o 238 milionů eur, nicméně oproti roku 2021 došlo k nárůstu o více než 1722 % respektive o necelých 500 milionů eur. Jedná se o nejvyšší procentuální nárůst u pasiv, jak je patrné z horizontální analýzy viz příloha číslo 10. Důvodem tohoto razantního navýšení bylo zejména v důsledku reklasifikace akciově neutrálního konvertibilního dluhopisu ve výši 500 milionů eur a to z důvodu jeho splatnosti v roce 2023. Další výraznější navýšení v rámci pasiv u posledního sledovaného roku bylo u položky *Závazky*, respektive splatné faktury vzrostly o 27 % na 2 908 milionů EUR na konci prosince 2022 oproti 2 294 milionům eur v roce 2021, což odráželo především vyšší objemy zdrojů a také vyšší náklady na produkty a jejich přepravu.

*Aktuální závazky z leasingu*, které u aktiv korespondují s položkou *Právo k užívání aktiv* a které souvisejí s implementací IFRS16, realizovanou v roce 2019. Za tyto čtyři poslední roky tak průměrně dosahovaly 628 milionů eur. *Ostatní běžné finanční závazky*

vzrostly o 17 % na 424 milionů eur z 363 milionů eur v roce 2021, zejména v souvislosti s vyššími celními závazky.

Položka *Ostatní rezervy*, která se postupně navyšovala zejména v posledních pěti sledovaných letech, souvisí především s tvorbou rezervy na zastarávání zásob, dále s hodnocením ostatních rizik a také na zajištění rezervy na pokrytí mimořádných personálních nákladů. Celkový nárůst o 189 %, tj. o 1 040 milionů eur zahrnuje i vliv pandemie v roce 2020.

*Ostatní dohadné položky*, které představují očekávané závazky příštích období, které jsou v případě adidasu AG určeny na nájmy, marketing nebo na personální náklady. Důvodem pro nárůst krátkodobého časového rozlišení závazků ve druhé polovině sledovaného období o 75 % vůči průměru prvních pěti let, tj. o 940 tisíc eur, je vyhotovování konsolidované účetní závěrky v režimu tzv. “Fast close”. Vrcholový management společnosti tak má již druhý pracovní den k dispozici ekonomické výsledky právě uzavíraného období.

### **Dlouhodobé závazky celkem**

Položka *Dlouhodobé úvěry* zaznamenala v průběhu sledovaných let řadu změn. Jednou z nich byl nákup eurobondů v roce 2014 ve výši 990 milionů eur. Absolutně nejvyšší meziroční změny v rámci dlouhodobých úvěrů společnost zaznamenala mezi roky 2019 a 2020. Důvodem nárůstu o 56 %, tj. o 887 milionů eur byla pandemie Covid-19 a nezbytná potřeba zabezpečit další fungování firmy. Jedná se o nejvyšší absolutní nárůst u pasiv, jak je patrné z horizontální analýzy v příloze číslo 11. Tento nárůst je způsoben především umístěním dvou nových dluhopisů v celkovém objemu 1 000 milionů EUR v listopadu 2022 a byl částečně kompenzováno reklasifikací akciově neutrálního konvertibilního dluhopisu ve výši 500 milionů EUR do krátkodobých výpůjček kvůli jeho splatnosti v roce 2023.

*Dlouhodobé závazky z leasingu*, které u aktiv korespondují s položkou *Právo k užívání aktiv* a souvisejí s implementací IFRS16, realizovanou v roce 2019.

Obojí souvisí s krokem společnosti adidas AG, kterou pandemie přiměla zažádat nejprve u samotné německé vlády o garantovanou půjčku ve výši tří miliard eur. Právě tento krok se výrazně podepsal jak na společnosti jako celku, tak i na jeho pasivech, například



snížením jeho rezerv o 519 milionů eur nebo dokonce i vlastního kapitálu o 5 % respektive o 342 milionů eur a to v rámci porovnání let 2019 a 2020.

Vertikální analýza pasiv v příloze číslo 11 potvrzuje převládající rostoucí trend celkových pasiv o 81 %, tj. o 9 059 milionů eur, který je akcelerován výrazně rostoucími krátkodobými závazky a navyšováním celkového vlastního kapitálu s výjimkou let 2021 a 2022, a zároveň zpomalován pozvolněji rostoucími dlouhodobými závazky. Ze srovnávací tabulky zachycující procentuální zastoupení jednotlivých položek pasiv v letech je patrný postupný pokles vlastního kapitálu, který převažoval do roku 2015 a dosahoval více 40 % ze všech pasiv. Od roku 2016 jeho pozici vystřídaly krátkodobé závazky a spolu s dlouhodobými závazky tvoří především v závěru sledovaného období přibližně dvě třetiny všech pasiv, což ilustruje graf číslo 2.

### **Struktura aktiv Puma SE**

Celková výše aktiv a pasiv společnosti Puma SE dlouhodobě vykazuje rostoucí trend a v posledních deseti letech narostla o přibližně 162 %. Největší podíl aktiv představují *Celková oběžná aktiva*, jak je patrné ve struktuře aktiv v příloze 12. Ta tvoří v průměru 63,4 % z veškerých aktiv společnosti. Nejvyšším podílem 25,3 % jsou zastoupeny zásoby zboží, a to vzhledem k obchodnímu charakteru podniku. Nárůst zásob v letech 2016 až 2019 souvisí s nárůstem tržeb a s rozvojem vlastního maloobchodu a e-commerce. V posledním roce hraje hlavní roli vliv pandemie Covid-19.

Dlouhodobý majetek tvoří průměrně 36,6 % z aktiv celkem. V průběhu sledovaných let došlo k jeho nárůstu z 2 582 mil. eur na 6 772,7 mil. eur. V rámci dlouhodobých aktiv nejvyššího nárůstu dosáhla položka *Pozemky, budovy a zařízení*.

*Právo k užívání aktiva* eviduje Puma SE od roku 2019 v souvislosti s implementací účetního standard IFRS 16.

Nárůst *Odložené daňové pohledávky* v roce 2019 a především v roce 2020 souvisí s investicemi a s navýšením tvorby rezerv na pokrytí obchodních rizik souvisejících s pandemií.

Nárůst položky *Ostatní oběžná aktiva* souvisí s nárůstem daňových pohledávek jiných než daně z příjmu.

Důležitou položku aktiv a druhou podílově největší představuje položka *Hotovost a hotovostní ekvivalenty*. Její růst souvisí zejména s nárůstem tržeb velkoobchodu, maloobchodu a také v rámci e-commerce.

### **Struktura pasiv Puma SE**

Společnost Puma SE vykazuje největší podíl v rámci pasiv u položky *Vlastní kapitál*, u kterého došlo přibližně ke dvojnásobnému nárůstu o 936 milionů eur v rámci celého sledovaného období, jak zachycuje tabulka v příloze číslo 12.

Výrazný podíl na celkových pasivech, mají obdobně jako u adidas AG, *Dlouhodobé závazky z leasingu* a u krátkodobých závazků *Aktuální závazky z leasingu*, které zachycují implementaci IFRS16.

Z ostatních hlavních dvou položek pasiv převažují *Krátkodobé závazky* nad závazky dlouhodobými. Největší podíl z *Krátkodobých závazků* tvoří Závazky vůči dodavatelům.

V souvislosti s pandemií Covid-19, která ovlivnila poslední finanční rok Pumpy SE, došlo k navýšení *Krátkodobých finančních závazků* o 111 milionů eur a to mezi roky 2019 a 2020, co zároveň.

### **Výkaz zisku a ztráty adidas AG**

Výkaz zisku a ztráty adidas AG, jehož klíčová data se nacházejí v tabulce č. 1, vykazoval převažující rostoucí trend čistých tržeb. Pouze v posledním roce klesla jeho hodnota na číslo odpovídající čistým tržbám roku 2016, tj. 18 435 milionů eur, kdy tak oproti předcházejícímu roku došlo k poklesu o více než 22 %. Při zohlednění všech výkyvů docházelo k průměrnému růstu čistých tržeb v průběhu sledovaného období o 5,6 % ročně, z původních 13 332 milionů eur na konečných 22 511 milionů eur. K nejvyšším nárůstům tržeb docházelo mezi lety 2011/2012 o 12 %, 2014/2015 o 15 % a také mezi roky 2016

a 2017 a 2020 a 2021, kdy nárůst čistých tržeb činil mezi těmito roky 15 %. Tyto nárůsty lze spojovat zejména s úspěšnými produktovými řadami a kolekcemi z těchto let vedle nepostradatelných kooperací spojených se světoznámými jmény.

Složení výkazu zisku a ztráty společnosti adidas AG je koncipován dle mezinárodních účetních standardů IFRS. V rámci práce je použit zjednodušený výkaz zisku a ztráty.

Ostatní provozní náklady zahrnují především odpisy hmotného majetku, nájmy, náklady na marketing a propagaci, náklady na IT služby a personální náklady.

**Tabulka 1 Výkaz zisku a ztráty adidas AG v letech 2011 - 2022**

v mil. EUR	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Čisté tržby	22,511	21,234	18,435	23,640	21,915	21,218	18,483	16,915	14,534	14,203	14,883	13,322
Hrubý zisk	10,644	10,765	9,222	12,293	11,363	10,703	9,100	8,168	6,924	7,001	7,103	6,329
Příjmy z poplatků a provizí (Výnosy z licenčních poplatků a provizí)	112	86	61	154	129	115	105	119	102	103	105	93
Ostatní provozní výnosy	173	28	42	56	48	17	119	8	37	12	15	9
Ostatní provozní náklady	10,260	8,892	8,580	9,843	9,172	8,766	7,741	7,201	6,102	5,883	6,038	5,478
<b>EBITDA (zisk před započtením úroků, daní a odpisů)</b>	<b>1,874</b>	<b>3,066</b>	<b>1,967</b>	<b>3,845</b>	<b>2,882</b>	<b>2,511</b>	<b>1,953</b>	<b>1,475</b>	<b>1,283</b>	<b>1,496</b>	<b>1,145</b>	<b>1,199</b>
Provozní zisk	669	1,986	746	2,660	2,368	2,070	1,582	1,094	961	1,233	1,185	953
Čistý finanční výsledek	-281	-133	-167	-102	10	-47	-46	-21	-48	-68	-69	-84
Příjmy před zdaněním	388	1,852	578	2,558	2,378	2,023	1,563	1,073	913	1,165	1,116	869
Daně z příjmu	134	360	117	640	669	668	454	353	271	340	327	269
Čistý zisk připadající akcionářům	612	2,116	432	1,976	1,702	1,173	1017	668	568	839	791	613

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

V rámci horizontální analýzy firmy adidas AG u výkazu zisku a ztráty je největší meziroční přírůstek patrný u položky *Ostatní provozní výnosy* roku 2016 z ukončení smlouvy s Chelsea F.C. a také na základě odstoupení od smlouvy s Mitchell & Ness.

Oproti tomu nejvyšší pokles byl spojen s poklesem v souvislosti se zavedením IFRS 16 a navýšení finančních nákladů o 253 %, ke kterému došlo mezi roky 2018 a 2019. Tato položka je součástí *Čistého finančního výsledku*.

**Tabulka 2 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty adidas AG 2011 - 2022**

	2022/2021		2021/2020		2020/2019		2019/2018		2018/2017		2017/2016		2016/2015		2015/2014		2014/2013		2013/2012		2012/2011	
	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)	absolut. (v mil. EUR)	relativ. (v %)
<b>Čisté tržby</b>	1,277	6	1,390	7	-3,797	-16	1,725	8	697	3	2,735	15	1,568	9	2,381	16	331	2	-680	-5	1,561	12
Hrubý zisk (Výnosy z licenčních poplatků a provizí)	-121	-1	1,543	17	-3,071	-25	930	8	660	6	1,603	18	932	11	1,244	18	-77	-1	-102	-1	774	12
Ostatní provozní výnosy	145	518	-14	-33	-14	-25	8	17	31	182	-102	-86	111	1388	-29	-78	25	208	-3	-20	6	67
Ostatní provozní náklady	1,368	15	312	4	-1,263	-13	671	7	406	5	1,025	13	540	7	1,099	18	219	4	-155	-3	560	10
<b>EBITDA (zisk před započtením úroků, daní a odpisů)</b>	-1,192	-39	1,099	56	-1,878	-49	963	33	371	15	558	29	478	32	192	15	-213	-14	351	31	-54	-5
Provozní zisk	-1,317	-66	1,240	166	-1,914	-72	292	12	298	14	488	31	488	45	133	14	-272	-22	48	4	232	24
Čistý finanční výsledek	-148	111	34	-20	-65	64	-112	-1120	57	-121	-1	2	-25	119	27	-56	20	-29	1	-1	15	-18
Příjmy před zdaněním	-1,464	-79	1,274	220	-1,980	-77	180	8	355	18	460	29	490	46	160	18	-252	-22	49	4	247	28
Daně z příjmu	-226	-63	243	208	-523	-82	-29	-4	1	0	214	47	101	29	82	30	-69	-20	13	4	58	22
Čistý zisk připadající akcionářům	-1504	-71	1684	390	-1,544	-78	274	16	529	45	156	15	349	52	100	18	-271	-32	48	6	178	29

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

## Výkaz zisku a ztráty Puma SE

Výkaz zisku a ztráty Pumpy SE, jejíž klíčová data se nacházejí v tabulce č. 3, vykazoval rostoucí trend čistých tržeb. Z hodnoty 3 009 milionů eur v roce 2011 firma dosáhla v roce 2022 celkových 8 465,1 milionů eur, což za dvanáct let představovalo nárůst o necelých 181 %, v průměru tak rostly tržby o 15 % ročně.

Nejvýznamnější položka výkazu EBIT, resp. zisk před zdaněním a odečtením úroků zaznamenal největších výkyvů v návaznosti a rozkolísanost u zisku společnosti a také směnových kurzů.

V rámci největších meziročních změn u Pumpy SE došlo u položky *Ostatní krátkodobé závazky* mezi roky 2014 a 2015, kdy došlo k jejímu navýšení o 193 % z důvodu nezbytnosti překlenutí ekonomické krize a potřeby restrukturalizace v souvislosti se zapojením do programu transformace a snižování nákladů.

Další výraznou změnou v rámci pasiv byl nárůst *Ostatních dlouhodobých závazků* mezi roky 2017 a 2018, kdy byly navýšeny o 180 % resp. 130 milionů eur.

**Tabulka 3 Výkaz zisku a ztráty Puma SE 2011 - 2022**

v mil. EUR	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>Čisté tržby</b>	<b>8465,1</b>	<b>6805,4</b>	<b>5234,4</b>	<b>5502,2</b>	<b>4648,3</b>	<b>4135,9</b>	<b>3626,7</b>	<b>3387,4</b>	<b>2972</b>	<b>2985,3</b>	<b>3270,7</b>	<b>3009</b>
Náklady na prodej	-4562,3	-3574,6	-2776,4	-2815,8	-2399	-2181,5	-1970,3	-1847,2	-1586,7	-1597,8	-1691,7	-1515,6
<b>Hrubý zisk</b>	<b>3902,7</b>	<b>3257,8</b>	<b>2458</b>	<b>2686,4</b>	<b>2249,4</b>	<b>1954,3</b>	<b>1656,4</b>	<b>1540,2</b>	<b>1385,4</b>	<b>1387,5</b>	<b>1579</b>	<b>1493,4</b>
Výnosy z licenčních poplatků a provizí	33,8	23,9	16,1	25,1	16,3	15,8	15,7	16,5	19,4	20,8	19,2	17,6
Ostatní provozní náklady a výnosy	-3295,9	-2724,6	-2264,9	-2271,3	-1928,4	-1725,6	-1544,5	-1460,5	-1276,8	-1345,8	-1485	-1177,8
<b>EBIT (prov. výsledek)</b>	<b>640,6</b>	<b>557,1</b>	<b>209,2</b>	<b>440,2</b>	<b>337,4</b>	<b>244,6</b>	<b>127,6</b>	<b>96,3</b>	<b>128</b>	<b>191,4</b>	<b>290,7</b>	<b>333,2</b>
Finanční výsledek	-88,9	-51,8	-46,8	-22,6	-24	-13,4	-8,7	-11,2	-6,2	-8,7	-0,9	-12,8
Příjmy před zdaněním	551,7	505,3	162,3	417,6	313,4	231,2	118,9	85	121,8	53,7	112,3	320,4
Daně z příjmu	-127,4	-128,5	-39,2	-108,6	-83,6	-63,3	-30,5	-23,3	-37	-32,5	-32,5	-90
<b>Čisté příjmy</b>	<b>353,5</b>	<b>309,6</b>	<b>78,9</b>	<b>262,4</b>	<b>187,4</b>	<b>135,8</b>	<b>62,4</b>	<b>37,1</b>	<b>64,1</b>	<b>5,3</b>	<b>70,2</b>	<b>230,1</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Jedním z nejdůležitějších KPI v obou porovnávaných firmách jsou čisté tržby, protože jejich výše ovlivňuje výši nákladů, které může firma utratit, respektive investovat do svého provozu, marketingových kampaní, pořízení majetku a technologií, vývoje a pořízení produktů nebo ve formě dividend vyplacených svým investorům. Tento klíčový ukazatel výkonnosti v reálném čase vypovídá o ekonomické situaci sledované firmy i o zájmu koncového spotřebitele o nabízené produkty, a tedy o síle a hodnotě značky.

### **Čisté tržby společnosti adidas AG v letech 2011-2022**

V tabulce číslo 4 a grafu číslo 3 níže je porovnání čistých tržeb společnosti adidas AG ve sledovaných letech 2011 až 2022 včetně rozdělení do tří hlavních kategorií produkce, tj. na obuv, oblečení a doplňky vč. vybavení. Dále je zde zachycen procentuální vývoj oproti předcházejícím rokům.

Historicky nejvyšších čistých tržeb společnost dosáhla v roce 2019 a to s více než 23 640 miliony eur. V roce 2020 však zejména v souvislosti s pandemií Covid-19 namísto očekávaného růstu následoval zlom, kdy tržby poklesly na úroveň roku 2016.

Nicméně v následujících dvou letech došlo k postupnému návratu na dřívější vysoká čísla, co se právě tržeb týče.

Největší podíl prodaných výrobků obecně a dlouhodobě u společnosti adidas AG připadá právě na kategorii obuv, která vždy byla stěžejní a lze ji označit za vlajkovou loď celé společnosti. Mezi zákazníky i nadále zůstává primární oblastí v rámci prodeje a oblíbenosti, což dokládá již i tabulka číslo 4. V průběhu dvanácti let tato kategorie zaznamenala nárůst o téměř 50 %, a to především díky segmentu volnočasové obuvi. Oproti tomu kategorie doplňků, do které patří mj. fotbalové míče a další, se v průběhu sledovaného období pohybuje do 13 %, což je patrné z porovnávací tabulky s typy produktů, viz tabulka číslo 6. Obdobnou tendenci jako u doplňků čili s koncem sledovaného období spíše mírně klesající charakter, vykazuje kategorie oděvu, která se pohybuje kolem úrovně 40 %.

**Tabulka 4 Vývoj čistých tržeb společnosti adidas AG vč. jednotlivých kategorií produktů (2011 – 2022)**

<i>adidas AG</i> mil. EUR	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<i>obuv</i>	12,402	11 336	10 129	13 521	12 783	12 427	10 132	8 360	6 658	6 587	6 922	6 242
<i>oděv</i>	8 732	8 711	7 315	8 963	8 223	7 747	7 352	6 970	6 279	5 811	6 290	5 733
<i>doplňky a vybavení</i>	1 493	1 187	991	1 156	910	1 044	999	1 585	1 597	1 806	1 671	1 347
<b><i>celkem</i></b>	<b>22 511</b>	<b>21 234</b>	<b>18 435</b>	<b>23 640</b>	<b>21 916</b>	<b>21 218</b>	<b>18 483</b>	<b>16 915</b>	<b>14 534</b>	<b>14 204</b>	<b>14 883</b>	<b>13 322</b>
<i>Meziroční změna (%)</i>	106,0	115,2	78,0	107,9	103,3	114,8	109,3	116,4	102,3	95,4	111,7	111,1
<i>procentní změna (%)</i>	6,0	15,2	-22,0	7,9	3,3	14,8	9,3	16,4	2,3	-4,6	11,7	11,1

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Společnost Puma SE, v tabulce číslo 5 po reorganizaci v letech 2013 a 2014 dosahuje trvalý růst v průběhu většiny sledovaného období s výjimkou uvedených dvou let a dále obdobně jako naprostá většina všech společností včetně adidas AG v roce 2020, kdy u Pumpy SE oproti ní došlo k výrazně menšímu propadu čistých tržeb, a to na úrovni necelých 5 %. Kategorie obuv a oděv jsou poměrně vyrovnané. Puma SE obchoduje menší škálu artiklů a cílí především na kvalitu a odlišení se od konkurenčních značek. V praxi je to nejlépe patrné v segmentu fotbalové obuvi.

**Tabulka 5 Vývoj čistých tržeb společnosti Puma SE vč. jednotlivých kategorií produktů (2011 – 2022)**

<i>Puma SE</i> <i>mil. EUR</i>	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<i>obuv</i>	4 318	3 164	2 368	2 553	2 185	1 975	1 627	1 506	1 283	1 372	1 595	1 540
<i>oděv</i>	2 897	2 518	1 974	2 069	1 688	1 441	1 333	1 245	1 103	1 064	1 152	1 036
<i>doplňky</i>	1 251	1 125	893	881	776	720	667	636	586	549	524	434
<b><i>celkem</i></b>	<b>8 466</b>	<b>6 806</b>	<b>5 234</b>	<b>5 502</b>	<b>4 648</b>	<b>4 136</b>	<b>3 627</b>	<b>3 387</b>	<b>2 972</b>	<b>2 985</b>	<b>3 271</b>	<b>3 009</b>
<i>meziroční změna (%)</i>	124,4	130	95,1	118,4	112,4	114,0	107,1	114,0	99,6	91,3	108,7	111,2
<i>procentní změna (%)</i>	24,4	30	-4,9	18,4	12,4	14,0	7,1	14,0	-0,4	-8,7	8,7	11,2

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Důležitost kategorie obuvi roste, což je patrné z obou grafů číslo 3 a 4 s vývojem v rámci let a kategorií produkce obou porovnávaných společností, protože obě značky úspěšně pronikly do oblasti volnočasové módy a prostřednictvím „sport inspired“ produktů vytlačily dříve tradiční výrobce, jako například Baťa nebo i další menší konkurenty jako například Botas apod. Tenisky nyní bez obav nosíme do práce, k šatům, na nejrůznější kulturní události. Premiové modely a limitované edice dávají především mladým lidem pocit výjimečnosti. Syntetické materiály nahrazují dříve tradiční kůži, což současně tomuto segmentu dává prostor pro technologické inovace, jako například podrážky Boost nebo textilní svršky NMD, a má také pozitivní dopad na životní prostředí.

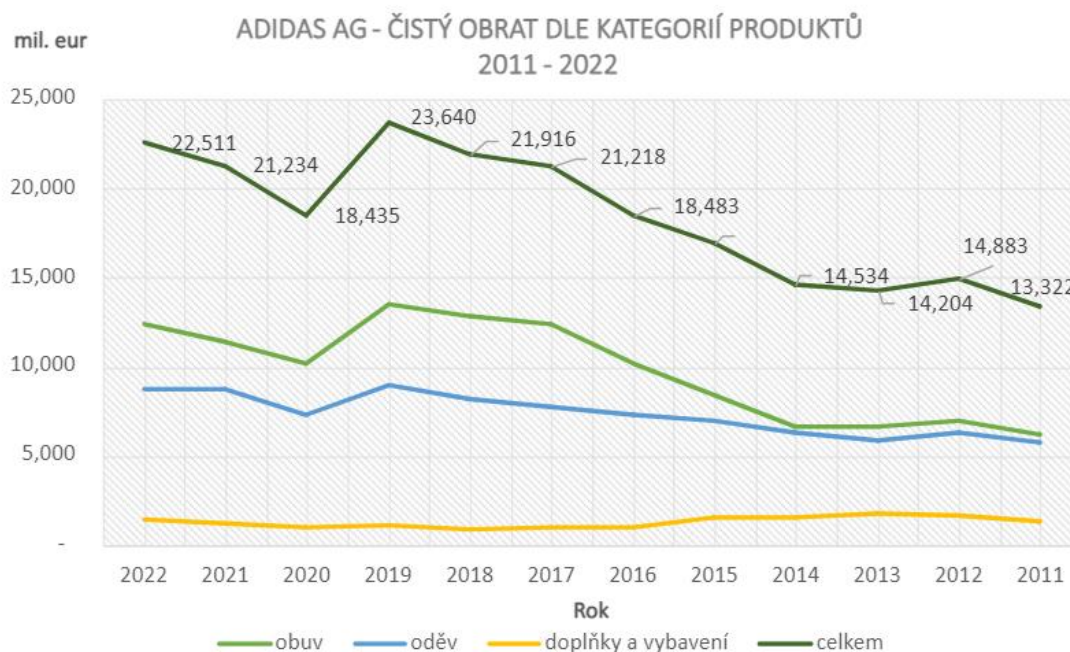
Kategorie oděvu a doplňků nabízejí v tomto ohledu méně možností. V kategorii oděv se obě značky soustřeďují především na ženy a postupně rozšiřují své kolekce o artikly mimo běžnou škálu konfekčních velikostí.

Kategorie doplňky kromě tradičních míčů a tašek nebo batohů nabízí zákazníkům čepice, sportovní spodní prádlo a ponožky, dále také například lahve na vodu, ručníky, ale i plavecké brýle, potítka nebo čelenky a řadu dalších.

V rámci produktové palety obou společností došlo zejména v průběhu několika posledních let k obměně, co se použitých materiálů týče, jak již bylo zmíněno i v předchozích kapitolách. A právě důraz na materiály, u nichž lze pozorovat postupně narůstající část, která pochází z recyklovaných materiálů, nebo i způsob samotné výroby, kdy dochází

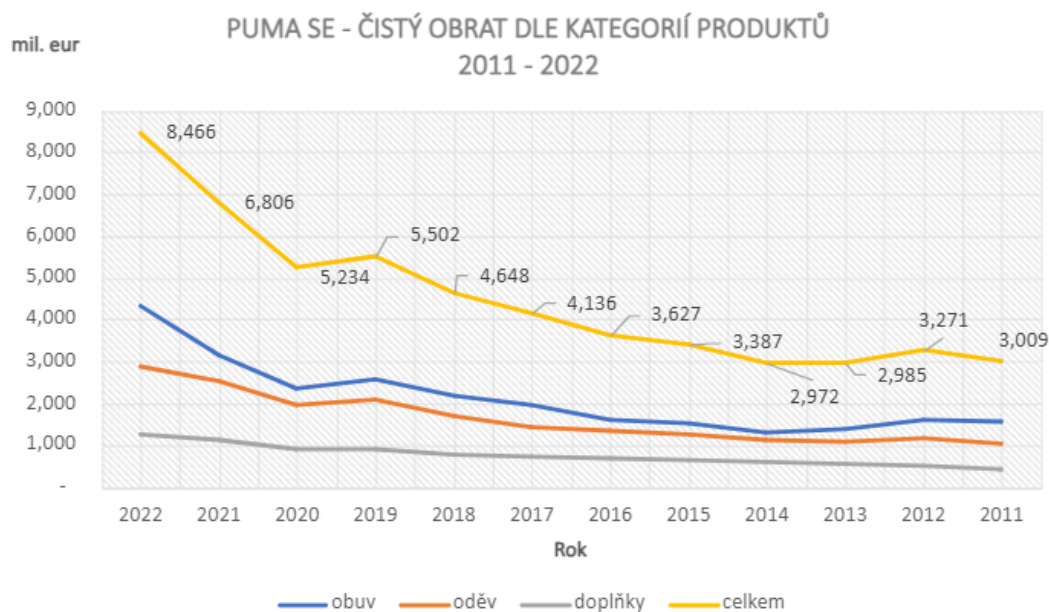
k nahrazování v rámci použitých zdrojů energie, je tento posilující trend následně využitelný v marketingových strategiích a to u obou společností. Jejím prostřednictvím jsou tak k nákupu lákáni jak stávající zákazníci, tak i ti potenciálně noví.

**Graf 3 Vývoj čistých tržeb společnosti adidas AG vč. jednotlivých kategorií produktů**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Graf 4 Vývoj čistých tržeb společnosti Puma SE vč. jednotlivých kategorií produktů**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování



Z hlediska celkového porovnání tržeb obou společností je patrné, že čisté tržby společnosti Puma SE s výjimkou roku 2020 zaznamenaly stabilně rostoucí a dokonce i zvyšujícím se tempem právě v posledních letech, kdy se pohybovaly až dosud k jejich maximální výši na hranici téměř 8,5 miliard eur. Adidas AG vykazuje toto číslo přibližně 2,5krát vyšší, nicméně při porovnání právě posledních dvou let u obou společností, kdy se stejně jako ostatní firmy snažily vymanit z částečného útlumu roku 2020, u Puma SE je jak v rámci dílčích kategorií produkce, tak i celkových čistých tržeb, patrného zejména z grafů číslo 3 a 4, nárůst mírně zvyšujícím se tempem oproti Adidas AG, což lze částečně očekávat i do nejbližších několika let.

Při celkovém pohledu na obě společnosti zaznamenaly čisté tržby Adidas AG v průběhu sledovaných 12 let nárůst o necelých 70 %, tj. o téměř 9,2 miliard eur. Oproti tomu celkový nárůst u Puma SE činil téměř 5,5 miliard eur, což při objemu tržeb u konkurenční Puma SE představoval za stejné období nárůst o rekordních necelých 180 % oproti tržbám výchozího roku 2011. Při srovnání nárůstu tržeb od roku 2020, došlo u Adidas AG ke zvýšení o necelých 4,1 miliard eur a u menší Puma SE bylo dosaženo nárůstu dokonce o více než 3,2 miliard eur. V rámci obou křivek pro vývoj celkových čistých tržeb je z grafů číslo 3 a 4 patrný částečně obdobný trend. Zatímco Puma SE v kritickém roce 2020 vykazuje nižší pokles pouze do 5 %, společnost Adidas AG v tomto roce zaznamenala propad ve výši 22 %, co je doloženo v grafu číslo 5. V následujících a také posledních dvou sledovaných letech obě společnosti na konci vykazaly již kladná čísla a Puma SE dosáhla svého maxima na úrovni 8,466 miliard eur, co se jeho produkce týče.

Při bližším pohledu na tabulku číslo 6 se od roku 2011 do roku 2022 poměrově ze tří hlavních typů produkce Adidas AG nejvíce rostl prodej v kategorii obuv, v průměru se čisté tržby v rámci této kategorie pohybovaly kolem 52 %. Na druhém místě se o průměrných 8 % méně, tj. na úrovni průměrných 40 % pohybuje kategorie oděv. U něj s výjimkou roku 2014 došlo ke snížení ze 43 % na konečných 39 % v roce 2022. Kategorie doplňků a vybavení představuje okrajového zástupce produkce, respektive obdržených tržeb značky Adidas, jejíž podíl se snížil pouhých z 10 % na 6 %. V posledních letech tak představuje stěžejní produkt právě obuv (téměř 60 %), za ní následuje oděv (necelých 40 %) a poslední kategorie s doplňky a vybavením je téměř zanedbatelná (na úrovni pouhých několika procent).

Zajímavostí je, že úroveň tržeb u doplňků obou společností je zhruba stejné úrovní, tj. kolem hranice 1 miliardy eur. Překvapivý je rozdíl poměru u obuvi a oděvu u obou společností. Zatímco u adidas AG je nejvíce prodávaný segment obuv s výší tržeb 11 128 mil. eur v roce 2020 a oděv je až na druhém místě s tržbami 7 687 mil. eur, kdy výraznější odstup mezi těmito kategoriemi vzniká zejména v posledních 5 letech sledovaného období, tak u Pумы SE je tento rozdíl výrazně menší a zájem o obě tyto kategorie je přibližně podobný. Nicméně v rámci primární kategorie, kterou je u adidas AG obuv zájem u spotřebitelů zhruba pětinašobně vyšší, než je tomu u Pумы SE.

Prodej v rámci čistých tržeb se u adidas AG v rámci porovnávaných kategorií produkce během 12 sledovaných let celkově téměř zdvojnásobil. Za tuto skutečnost společnost vděčí především prodeji své obuvi, jejím úspěšným kolekcím, ale i mezi zákazníky oblíbeným modelovým řadám typu Superstar, Yeezy nebo Gazelly. Díky jejich prodeji došlo k nárůstu tržeb ze 47 % na dosud rekordních atakující téměř 60 % a to v roce 2017. Ke konci sledovaného období došlo k mírnému poklesu na 55 %. To bylo dáno také zvýšením prodeje kategorie oděv a částečně i doplňků, kdy vzhledem k pandemii v roce 2020 a v rámci celosvětového uzavírání fitness center, venkovních a po jistou dobu i vnitřních sportovních areálů a sportovišť zaznamenal adidas AG nárůst právě v těchto dvou kategoriích, kdy si zákazníci objednávali kromě obuvi i oblečení ke cvičení jako jsou tepláky, teplákové soupravy, mikiny nebo trička. Vedle toho někteří z nich zároveň pořizovali také nějaké doplňky a vybavení umožňující cvičení i v domácích podmínkách.

K nejpatrnějšímu snížení čistých tržeb došlo v roce 2020, kdy oproti předchozímu roku tržby klesly téměř o 30 %. To po úspěšných několika letech znamenalo návrat na čísla roku 2016. Po překonání pandemie a postupném oživení trhu i produkce také u adidas AG dochází v posledních letech k návratu na úroveň dosud neúspěšnějších let 2017 až 2019, kdy se čisté tržby pohybovaly v rozpětí od 21 218 mil. eur v roce 2017 až na dosud maximálních 23 640 mil. eur dosažených v roce 2019.

**Tabulka 6 Srovnání čistých tržeb společnosti adidas AG dle jednotlivých kategorií produktů**

adidas AG rok	obuv		oděv		doplňky (a vybavení)		celkem
	(mil. eur)	(%)	(mil. eur)	(%)	(mil. eur)	(%)	(mil. eur)
2011	6 242	47	5 733	43	1 347	10	13 322
2012	6 922	47	6 290	42	1 671	11	14 883
2013	6 587	46	5 811	41	1 806	13	14 204
2014	6 658	46	6 279	43	1 597	11	14 534
2015	8 360	49	6 970	41	1 585	9	16 915
2016	10 132	55	7 352	40	999	5	18 483
2017	12 427	59	7 747	37	1 044	5	21 218
2018	12 783	58	8 223	38	910	4	21 916
2019	13 521	57	8 963	38	1 156	5	23 640
2020	10 129	55	7 315	40	991	5	18 435
2021	11 336	53	8 711	41	1 187	6	21 234
2022	12 402	55	8 732	39	1 493	6	22 511

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Produkce Pумы SE ve srovnávací tabulce číslo 7, potvrzuje zájem spotřebitelů právě o kategorii obuvi. V průběhu let se procento zastupující tuto kategorii v rámci čistých tržeb pohybovalo od 43 % do 51 %, průměrně na úrovni 47 %. Nicméně u adidas AG se tato kategorie pohybovala v průměru 52 %. Zákazníci adidas AG proto nepatrně více preferují právě jejich boty, u obou společností lze však zároveň konstatovat, že právě kategorie obuvi je pro jejich zákazníky ten stěžejní artikl. U Pумы SE se kategorie doplňků a vybavení oproti adidasu pohybuje o těchto 10 % výše, tj. na průměrných 17 %.

U oděvů se obě společnosti pohybují na velmi podobné úrovni, tj. na úrovni průměrných 36 %. V několika posledních letech je mezi zákazníky Pумы SE na prvním místě obuv přibližných 45 %, hned za ní následuje oděv s 38 % a poslední kategorie s doplňky je na vyšší úrovni než u adidas AG přibližných 15 %.

**Tabulka 7 Srovnání čistých tržeb společnosti Puma SE  
dle jednotlivých kategorií produktů**

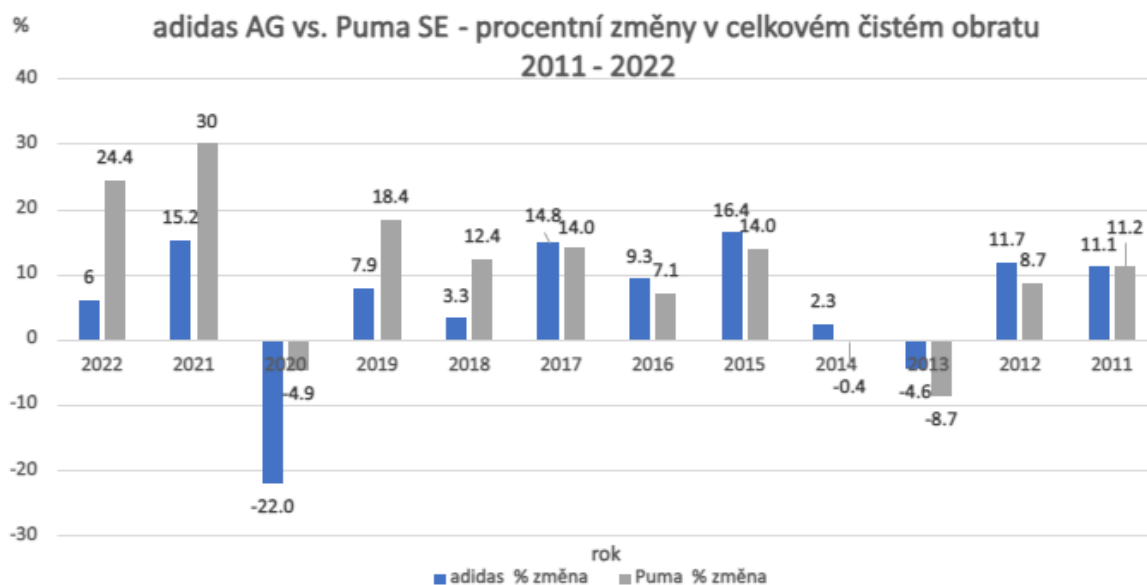
Puma SE rok	obuv		oděv		doplňky (a vybavení)		celkem
	(mil. eur)	(%)	(mil. eur)	(%)	(mil. eur)	(%)	(mil. eur)
2011	1 540	51	1 036	34	434	14	3 010
2012	1 595	49	1 152	35	524	16	3 271
2013	1 372	46	1 064	36	549	18	2 985
2014	1 283	43	1 103	37	586	20	2 972
2015	1 506	44	1 245	37	636	19	3 387
2016	1 627	45	1 333	37	667	18	3 627
2017	1 975	48	1 441	35	720	17	4 136
2018	2 185	47	1 688	36	776	17	4 649
2019	2 553	46	2 069	38	881	16	5 503
2020	2 368	45	1 974	38	893	17	5 235
2021	3 164	46	2 518	37	1 125	17	6 806
2022	4 318	51	2 897	34	1 251	15	8 466

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Po propadu tržeb obou společností během období ekonomické krize v letech 2013 - 2014, následovalo pět let růstu a stabilizace. K nejpatrnějšímu poklesu celkových čistých tržeb došlo v roce 2020 v souvislosti s pandemií Covid-19, nejvíce postihující oblast Asie-Pacifik. Vládní opatření proti šíření pandemie zde byly nejpřísnější, a navíc postihovaly nejenom obchodní činnost, ale i výrobu a logistiku. Propad byl znatelný právě u objemu celkových tržeb právě u adidas AG, který klesl oproti roku 2019 o více než 16 %, u Puma byl tento pokles mírnější, činil necelých 5 %.

Zatímco adidas soupeří s Nike o prestižní pozici číslo 1 na trhu, nabízí proto co nejširší škálu produktů: sport / technologie – originals / móda a obchodní spolupráci soustředí na velké zákazníky a obchodní skupiny, Puma úspěšně rozvíjí spolupráci s módními ikonami, specializuje se v produkci sportovního zboží a obchoduje i s partnery, kteří nejsou pro dříve jmenované konkurenty atraktivní.

**Graf 5 Procentuální změny v čistých tržbách společností adidas AG a Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společností adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

V grafu číslo 6 je upřesněn podíl dvou hlavních značek společností adidas AG, kterými v průběhu sledovaného období byly adidas a Reebok. Značka Reebok se stala součástí portfolia adidas AG v roce 2006, koupě značky za 3,1 miliardy eur byla realizována z důvodu posílení pozice adidas AG a zviditelnění se na americkém trhu vůči dominantnímu Nike. To se společnosti adidas AG podařilo, ovšem ačkoli v rámci části sledovaného období vykazovala značka Reebok stabilní, nicméně dlouhodobě slabé ekonomické výsledky, které byly pod očekávaným přínosem této značky pro firmu, následovalo v roce 2021 rozhodnutí značku Reebok odprodat a to americké společnosti Authentic Brands Group (ABG) za 2,1 miliardy eur. Vzhledem k následným účetním operacím a reálnému předání jednotlivých aktiv novému vlastníkovu probíhalo postupně, ke kompletnímu předání a dokončení veškerých souvisejících aktivit došlo až do konce roku 2022. Z tohoto důvodu je značka Reebok zmíněná na grafu číslo 6 pouze do roku 2020. Ostatní značky mimo adidas a Reebok, které byly součástí celé rodiny značek spadající pod adidas AG, představovaly značky Rockport, TaylorMade, Adams Golf, Ashworth a CCM Hockey businesses. Všechny tyto značky byly postupně odprodány během sledovaného období. Americká značka Rockport byla součástí koncernu adidas AG od roku 2006. Vyrábí kožené produkty s technologiemi atletických bot. V roce 2015 došlo k prodeji společnosti New Balance Inc. Značka TaylorMade se specializuje na výrobu golfového vybavení a byla odkoupena společností

adidas AG v roce 2005. Zároveň společnost TaylorMade koupila společnost Ashworth v roce 2008 a Adams Golf v roce 2012 a tím se staly součástí firmy adidas AG.

**Graf 6 Vývoj čistých tržeb dílčích značek adidas AG (adidas, Reebok)**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2020, vlastní zpracování

Adidas AG dělí své provozní aktivity do následujících regionů, které v průběhu let upravuje. V tabulce číslo 8 je proto zahrnuto dělení od roku 2014 do roku 2019 zahrnující Evropu, Severní a Latinskou Ameriku, Asii včetně zemí Pacifického oceánu, dále Rusko se Společenstvím nezávislých států (SNS). Mezi rozvíjející se trhy spadají země Středního východu a Afriky. Poslední dva zmíněné regiony včetně regionu Evropy byly od roku 2020 adidas AG nově překlasifikovány a dále vykazovány jako EMEA čili Evropa, Střední Východ a Afrika. Dále bylo od téhož roku oddělena Čína. Kategorie ostatní zahrnuje minoritní značky, jako například adidas Golf. Do roku 2014 společnost adidas AG rozdělovala jednotlivé regiony odlišným způsobem, proto jsou v tabulce číslo 8 uvedeny čisté tržby pouze od roku 2014. Historicky nejsilnější pozici značky na evropském trhu v posledních letech převýšil nárůst regionu Asie-Pacifik i s dalším velmi potencionálním a nově již samostatným regionem a to Čínou. Za nimi taktéž zejména v posledních dvou letech sledovaného období je region Severní Ameriky, u kterého je rovněž patrná rostoucí tendence, přičemž při samostatném hodnocení regionů je právě tento region umístěný hned za EMEou.

**Tabulka 8 Tržby adidas AG dle regionu (2014 - 2022)**

Tržby dle regionu v mil. EUR	2022	2021	2020	-	2019	2018	2017	2016	2015	2014
EMEA	8 550	7 760	6 308	Evropa	6 071	5 885	5 932	5 291	4 539	3 793
				Rusko/SNS	658	595	660	679	739	739
				Rozvíjející se trhy	1 302	1 144	1 300	2 685	2 388	1 925
Severní Amerika	6 398	5 105	4 519	-	5 313	4 689	4 275	3 412	2 753	2 217
Latinská Amerika	2 110	1 446	1 035	-	1 660	1 634	1 907	1 731	1 783	1 612
Asie-Pacifik	2 241	2 180	2 083	-	8 032	7 141	6 403	4 017	3 245	2 530
Čína	3 179	4 597	4 342	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní	150	145	149	-	605	829	739	667	1 467	1 358
<b>Celkem</b>	<b>22 511</b>	<b>21 234</b>	<b>18 435</b>	<b>-</b>	<b>23 640</b>	<b>21 915</b>	<b>21 218</b>	<b>18 483</b>	<b>16 915</b>	<b>14 534</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Oproti tomu Puma SE dělí své provozní regiony obdobným způsobem, které nicméně v průběhu let ponechává beze změn. Nejsilnější pozici Puma SE z dlouhodobého hlediska zaujímá na domácím, evropském trhu. Nicméně rokem 2021 došlo v rámci regionu Ameriky k překonání tržeb dosažených v regionu EMEA a od té doby je nejsilnějším ze 3 regionů. V Americe je patrný nárůst tržeb počínaje restartem zájmu o značku v roce 2015 kolekcí Rihanna. Po nárůstu tržeb v rámci amerického regionu i regionu EMEA došlo od roku 2011 rovněž ke zdvojnásobení tržeb v regionu Asie-Pacifik a i přes spíše vyrovnaná čísla posledních let potvrzuje vysoký obchodní potenciál této oblasti, co lze očekávat i do budoucnosti.

**Tabulka 9 Tržby Puma SE dle regionu (2011 - 2022)**

Tržby dle regionu v mil. EUR	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
EMEA	3 114	2 532	1 983	2 001	1 800	1 646	1 383	1 258	1 206	1 218	1 302	1 312
Amerika	3 686	2 637	1 775	1 944	1 613	1 495	1 340	1 311	1 070	1 056	1 127	967
Asie-Pacifik	1 665	1 637	1 476	1 557	1 236	995	905	818	696	711	842	730
<b>Celkem</b>	<b>8 465</b>	<b>6 806</b>	<b>5 234</b>	<b>5 502</b>	<b>4 648</b>	<b>4 136</b>	<b>3 627</b>	<b>3 387</b>	<b>2 972</b>	<b>2 985</b>	<b>3 271</b>	<b>3 009</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Asijský trh včetně Oceánie vzhledem k počtu obyvatel a jejich zvyšující se životní úrovni představuje pro obě značky největší obchodní a marketingový potenciál. Především se to týká oblastí jako jsou Čína, Indie nebo Indonésie. U Puma SE je tento nárůst o více než polovinu, u Adidas AG je tento nárůst oproti roku 2011 obdobný čili více než dvojnásobný nárůst. Zvýšenou pozornost této oblasti v posledních pěti letech věnují mimo jiné i vzhledem k celosvětově sledovaným sportovním událostem ZOH 2018 Pchjongčchang Jižní Korea, LOH 2020 resp. 2021 Tokio Japonsko a ZOH 2022 Peking Čína.

Udržení nebo dokonce upevnění pozic v Americe je pro obě značky klíčové s ohledem na společného konkurenta Nike a narůstající vliv dalších značek, například Under Armour. Nicméně právě Evropa zůstává pro obě značky klíčovou domovskou destinací.

Celosvětově důležitou roli v komerčním i marketingovém rozvoji hrají sociální media, například TikTok, Youtube, Instagram a e-commerce. Moderní technologie umožňují rychlý výběr, nákup a platbu například z mobilního telefonu v řádu několika minut bez ohledu na destinaci zákazníka.

Tabulka číslo 10 uvádí pohled na trh se sportovními oděvy a podíl největších firem na celosvětovém trhu v dané kategorii. Bylo vybráno 10 největších producentů, z nichž někteří mají ve svém portfoliu několik úspěšných značek. Pořadí je uspořádáno sestupně podle posledního sledovaného roku, z důvodu maximálních 10letých přehledových srovnání začíná tabulka rokem 2013.

Nike si drží pevnou první pozici, kterou posilují jeho 3 značky Jordan, Converse a Hurley. Pokud bychom braly do úvahy pouze značku Nike samotnou, pohybovala by se okolo 14,4 % podílu na trhu, což z ní stále dělá jedničku na trhu. Adidas se stabilně umísťuje na druhém místě. Do roku 2021 byla součástí firmy značka Reebok, proto v roce 2022 došlo k poklesu o zhruba jedno procento. Od roku 2022 je značka Reebok součástí Authentic Brands Group LLC a umístila se na 20. místě s 0,7 % podílem na trhu. Puma SE dosáhla 6. místo, ale pokud by se její úspěšnější konkurenti VF Corp a Anta Co Ltd osamostatnili a byli by na úrovni jednotlivých značek, umístila by se na 4. místě.



**Tabulka 10 Procentuální zastoupení 10 největších firem v kategorii sportovních oděvů**

podíl na trhu (%)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013
Nike Inc (Nike+Jordan+Converse+Hurley)	17,1	16,9	17,2	16,4	16,1	16,2	16,8	16,6	15,5	14,6
adidas AG	9,3	10,4	10,8	11	11,2	11,2	10,9	10,2	10	10,4
VF Corp (Vans + The North Face + Timberland+ Napapijri)	3,5	3,5	3,6	3,9	3,9	3,6	3,7	3,8	3,7	3,6
Anta (China) Co Ltd (Anta, Fila, Descente, Arc'teryx, Salomon)	2,9	2,9	2,6	1,9	1,6	1,2	1	1	0,7	0,6
Skechers USA Inc	2,6	2,5	2,4	2,2	2,1	2	1,9	1,7	1,4	1,2
Puma SE	2,2	2,3	2,2	2,1	2	1,8	1,8	1,8	1,8	1,9
Under Armour Inc	1,9	2,3	2,1	2,3	2,3	2,4	2,6	2,3	1,8	1,5
lululemon athletica Inc	1,6	1,6	1,3	1	0,9	0,8	0,7	0,7	0,6	0,5
Li Ning Co Ltd	1,5	1,4	1	0,9	0,7	0,7	0,7	0,7	0,6	0,5
New Balance Athletic Shoe Inc	1,3	1,3	1,3	1,3	1,4	1,5	1,6	1,6	1,4	1,3
Ostatní	56,1	54,9	55,5	57	57,8	58,6	58,3	59,6	62,5	63,9

Zdroj: Euromonitor International 2023, vlastní zpracování

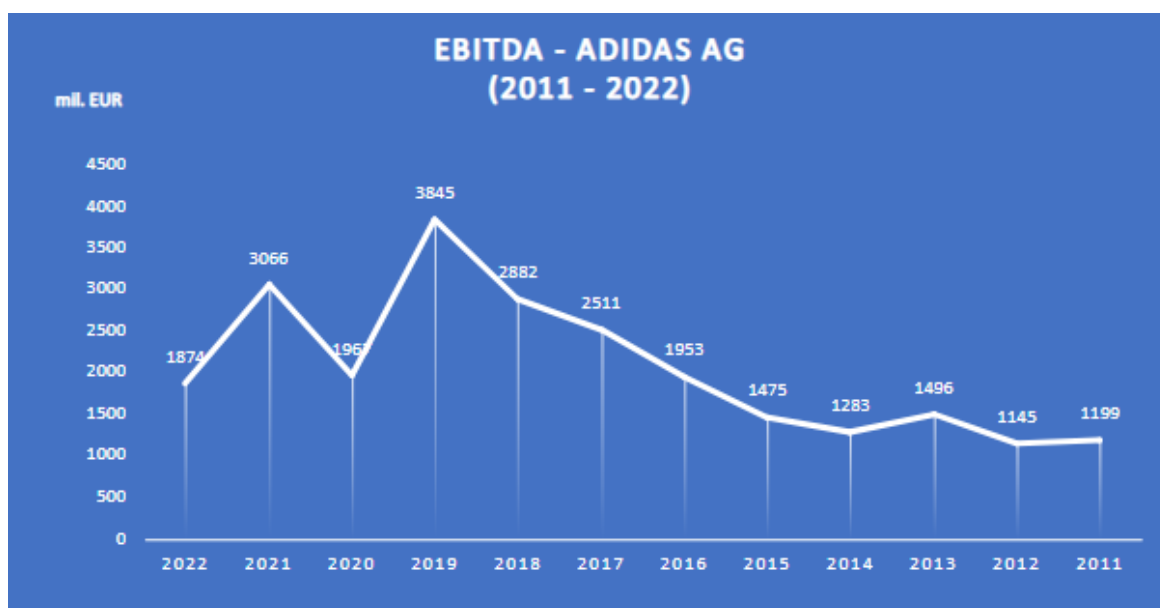
## EBITDA

V grafu číslo 7 níže je zachycen vývoj křivky pro EBITDA pro adidas AG, resp. křivky znázorňující zisk před započtením úroků, daní a odpisů. Z grafu je patrný převažující rostoucí trend křivky s mírnými poklesy v roce 2012 a 2014 a následně dosud největšími poklesy, které postihly adidas AG v letech 2020 a 2022. V roce 2020 to představovalo propad o přibližně 50 % a v roce 2022 pokles o 39 % na konečných 1,874 miliard eur.

Hrubý zisk společnosti adidas AG ve zlomovém roce 2020 vzhledem k pandemii poklesl o celkových 25 %, tj. o 3 071 milionů eur. Hlavním důvodem bylo pozastavení nebo omezení prodeje spotřebního zboží během tzv. „lockdownů“ a pokles prodejní ceny zboží při následných výprodejích. Firma však byla nadále povinna hradit většinu fixních provozních nákladů, především nájemné a mzdy. Pouze část z těchto nákladů byla kompenzována vládními příspěvky nebo dodatečnými slevami od dodavatelů. Zároveň v roce 2020 došlo k úpravě definice čistých výpůjček zahrnutí současné hodnoty budoucích leasingových a penzijních závazků.

EBITDA se v roce 2022 oproti roku předchozímu snížila o 39 % na konečných 1 874 milionů eur. Největší podíl na jejím snížení představovaly celkové odpisy a amortizace nebo také ztráty ze snížení hodnoty hmotného a nehmotného majetku.

**Graf 7 Vývoj EBITDA adidas AG v letech 2011 - 2022**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Tabulka 11 Další vybrané poměry z výkazu zisků a ztrát společnosti adidas AG**

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<i>hrubá marže (%)</i>	47,3	50,7	50	52	51,8	50,4	49,2	48,3	47,6	49,3	47,7	47,5
<i>provozní marže (%)</i>	3	9,4	4	11,3	10,8	9,8	8,6	6,5	6,6	8,7	8	7,2
<i>čistý zisk připadající akcionářům v % čistých tržeb</i>	2,7	10	2,3	8,4	7,8	5,5	5,5	4	3,9	5,9	5,3	4,6

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Z dalších vybraných poměrů vztahujících se k výkazu zisku a ztrát v letech 2011 – 2022 adidas AG uvedených v tabulce výše je patrný společný rostoucí trend, kdy zlomové roky spojené s poklesem pro firmu představovaly roky 2014 a dále se především jednalo

o dopad roku 2020, kdy došlo k nejvýraznějšímu poklesu v důsledku celosvětové epidemie COVID-19. Hrubá marže klesla o 2 % a provozní marže klesla dokonce o více než 7 %. To se následně projevilo i do poklesu zisku připadajícího akcionářům, který tak meziročně klesl o 6,1 %. Nejmenšího snížení v tomto roce mezi uvedenými čtyřmi vybranými poměry bylo realizováno v rámci hrubé marže, resp. výnosu z prodeje, která do té doby převážně mírně narůstala průměrným meziročním tempem 0,89 %.

Dalším významným poměrovým ukazatelem indikující schopnost generování zisku společnosti na základě jeho podnikatelské činnosti je provozní marže. U ní ve srovnání s předchozím ukazatelem u adidas AG docházelo v průběhu let k větším procentním výkyvům, průměrně o 8 %. Ačkoli v posledním sledovaném roce došlo i k jejímu rapidnímu snížení, přesto zde společnost zůstala v kladných hodnotách, a tak potvrdila svoji přetrvávající ziskovost a také svůj další potenciál pro akcionáře do budoucna i následně po překonání celosvětově náročného období spojeného s pandemií Covid-19 a návratem na předcovidová čísla, respektive dokonce jejich překonání ideálně v co nejkratší době.

Nicméně v posledním roce se v rámci hodnot provozní marže dostala společnost na hodnoty před rokem 2011, tj. pod 7,2 %, dokonce na úroveň pouhých 4 %. Dalším výkyvem, který se podepsal i do uvedených dat společnosti, představoval rok 2014, který byl spojen opět s celosvětovým ekonomickým poklesem v důsledku tehdy probíhající globální finanční krize. Mimo tyto dva výrazné výkyvy (rok 2020 a 2014) se firmě dařilo dosahovat mírně se zvyšujícího růstu u těchto dvou typů marží, průměrně se jednalo o navýšení o 0,89 % u hrubé a o navýšení o 1,03 % u provozní marže.

Obdobný charakter průběhu vývoje jako u obou typů marží zaznamenala společnost také u úrokového krytí nebo u čistého zisku připadajícího akcionářům. Co se týče poklesu čistých tržeb společnosti v roce 2020 o 22 %, patrného z výkazu zisku a ztráty adidas AG, došlo v návaznosti na to k promítnutí tohoto poklesu také do čistého zisku připsaného akcionářům v % čistých tržeb. Ten v případě růstu dosahoval průměrných hodnot ve výši 0,97 %, nicméně při zahrnutí dvou uvedených zlomových let došlo v průběhu deseti let ke snížení této průměrné hodnoty tohoto ukazatele na -0,26 %.

Provozní zisk se v roce 2022 snížil o 66 % na 669 milionů eur, v roce 2021 činil 1 986 milionů eur. Provozní marže v posledním sledovaném roce klesla na dosud nejnižší úroveň v rámci sledovaného období a to na 3 % ve srovnání s 9,4 % v předchozím roce.

Tento vývoj odráží především pokles hrubé marže, nárůst ostatních provozních nákladů jako procento tržeb a dále také v souvislosti s nárůstem jednorázových nákladů ve výši více než 300 milionů eur v roce 2022 související s rozhodnutím adidas AG ukončit podnikání v Rusku. Mezi dalšími položkami ovlivňující snížení provozní marže v posledním roce byly také vyšší ustanovení pro celní záležitosti rizika nebo náklady na restrukturalizaci jako součást programu zlepšování podnikání společnosti.

**Tabulka 12 Přehled vývoje plánovaných a dosažených hodnot hrubé a provozní marže adidas AG v letech 2011 – 2022**

<i>rok</i>	<i>položka</i>	<i>plán (%)</i>	<i>výsledek (%)</i>	<i>odchylka (%)</i>
<b>2011</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>47,5-48</b>	<b>47,5</b>	<b>0</b>
	<i>provozní marže</i>	7,5-8	7,6	0
<b>2012</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>47,5</b>	<b>47,7</b>	<b>0,2</b>
	<i>provozní marže</i>	8	8	0
<b>2013</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>48,0-48,5</b>	<b>49,3</b>	<b>1,05</b>
	<i>provozní marže</i>	9	8,7	<b>-0,3</b>
<b>2014</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>49,5-49,8</b>	<b>47,6</b>	<b>-2,05</b>
	<i>provozní marže</i>	8,5-9	6,6	<b>-2,15</b>
<b>2015</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>47,5-48,5</b>	<b>48,3</b>	<b>0</b>
	<i>provozní marže</i>	6,5-7	6,5	0
<b>2016</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>47,3-47,8</b>	<b>48,6</b>	<b>1,05</b>
	<i>provozní marže</i>	6,5	7,7	<b>1,2</b>
<b>2017</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>49,1</b>	<b>50,4</b>	<b>1,3</b>
	<i>provozní marže</i>	8,3-8,5	9,8	<b>1,4</b>
<b>2018</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>50,7</b>	<b>51,8</b>	<b>1,1</b>
	<i>provozní marže</i>	10,3-10,5	10,8	<b>0,4</b>
<b>2019</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>52</b>	<b>52</b>	<b>0</b>
	<i>provozní marže</i>	11,3-11,5	11,3	0
<b>2020</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>52</b>	<b>50</b>	<b>-2</b>
	<i>provozní marže</i>	11,5-11,8	3,8	<b>-7,85</b>
<b>2021</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>52</b>	<b>50,7</b>	<b>-1,3</b>
	<i>provozní marže</i>	9-10	9,4	0
<b>2022</b>	<b>hrubá marže</b>	<b>51,5-52</b>	<b>47,3</b>	<b>-4,45</b>
	<i>provozní marže</i>	10,5-11	3	<b>-7,75</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Při pohledu na vývoj obou typů hlavních marží, tj. hrubé i provozní marže, vykazuje společnost adidas AG všechny varianty výsledků. Od vyrovnaných hodnot v roce 2011 došlo následně v roce 2012 a 2013 k nárůstu u hrubé marže. V témže roce začal již pokles provozní marže do záporných čísel na úroveň -2 % u hrubé i provozní marže, což bylo dáno především obdobím celosvětové hospodářské recese. Dále následovalo období postupné rekonvalescence a návrat do zelených čísel v roce 2016 až 2018, kdy bylo dosahováno oproti předpokládaným hodnotám u obou typů marží k nárůstu o přibližně 1 % ročně. Tento pozitivní růst se ale zastavil v roce 2019 a v roce 2020 vlivem celosvětové pandemie a částečného ochromení globální společnosti včetně částečného ochlazení také v rámci mezinárodního obchodu došlo k výraznému poklesu na úroveň -2,3 % u hrubé marže a v rámci provozní marže k poklesu na neočekávaných -7,85 %. Tuto situaci se podařilo v roce 2021 v rámci přijatých opatření částečně zlepšit poklesem u hrubé marže na pouhých 1,3 % a v rámci provozní marže dokonce byl splněn plánovaný výsledek. Nicméně v posledním sledovaném roce došlo k dosud nejzásadnějším záporným výkyvům společnosti pro tyto dvě vybrané marže a to na -4,45 % pro hrubou marži a na rekordních -7,75 v rámci marže provozní.

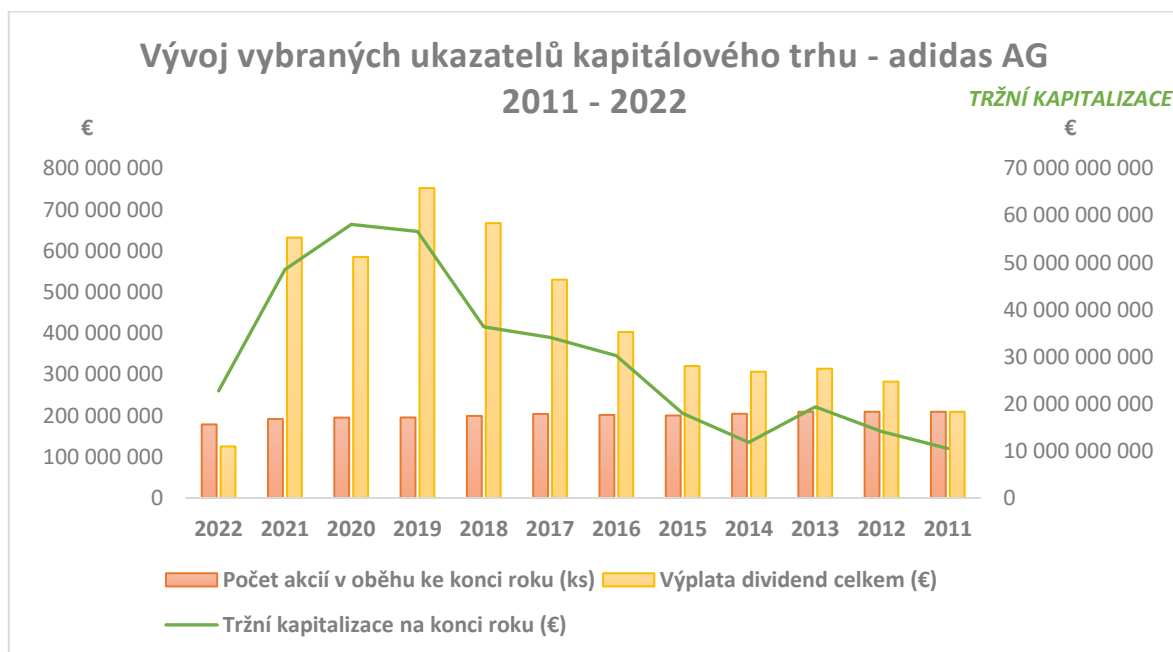
## Ukazatelé kapitálového trhu

### adidas AG

V rámci porovnání několika vybraných ukazatelů z kategorie kapitálového trhu je pozornost zaměřena na cenu akcie, dividendu nebo tržní kapitalizaci. Graf číslo 8 dokumentuje, že ačkoli počet akcií společnosti adidas AG byl v průběhu sledovaných 12 let na obdobné úrovni, tj. průměrně 202 milionů kusů vydaných akcií, výplata z dividendy držitelům akcií společnosti oproti tomu vzrostla do roku 2021 více než 3krát s výjimkou roku 2022. Nicméně nejvyššího nárůstu v rámci výplaty z dividendy bylo dosaženo mezi roky 2015 až 2019, kdy došlo k nárůstu z 320 milionů eur na více než 752 milionů eur, co znamenalo nárůst za toto krátké období více než 2,35krát.

Tato skutečnost je způsobena především růstem dividendy, která je zachycena na grafu číslo 9, kde je zachycen také vývoj dividendy společnosti Puma SE. Současně pro porovnání obou společností je připojen i graf číslo 10 s vývojem cen za akcie taktéž obou srovnávaných firem.

**Graf 8 Vývoj vybraných ukazatelů kapitálového trhu společnosti adidas AG v letech 2011 - 2022**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

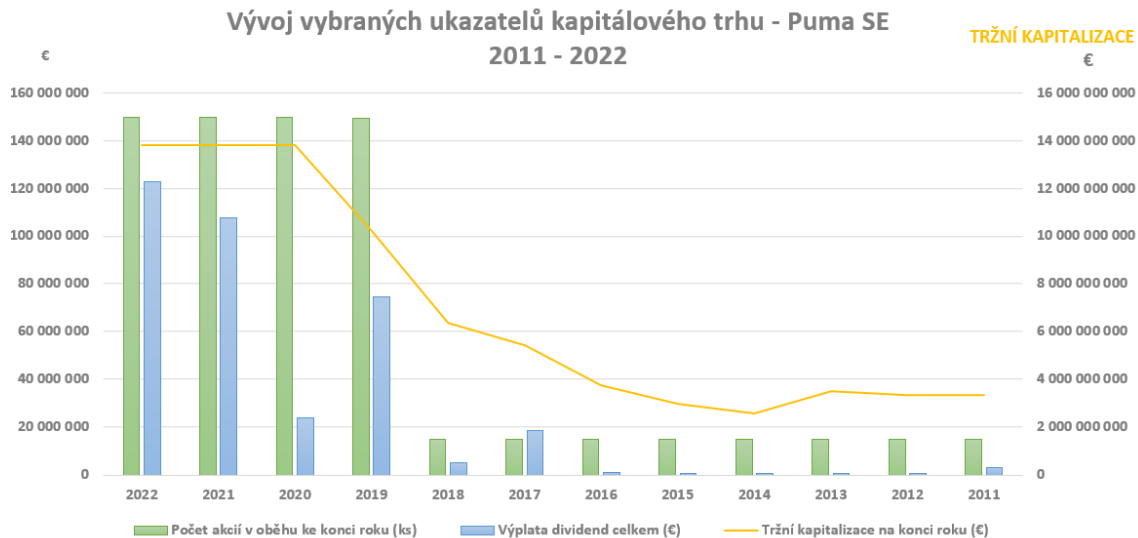
Tržní kapitalizace, resp. celková veřejně obchodovatelná hodnota veškerých akcií společnosti adidas AG od roku 2011 do roku 2022 vykazovala převažující rostoucí charakter. Průměrně činila 30 mil. eur, nicméně v průběhu sledovaných 12 let došlo k výrazným výkyvům, kdy z výchozích 10,5 mil. eur v roce 2011 dosáhla tržní kapitalizace společnosti adidas AG více než 5,5násobného nárůstu do roku 2020. V roce 2022 ale následoval její pokles na hodnoty mezi roky 2015 a 2016. Za nárůstem tržní kapitalizace společnosti adidas AG stojí především rostoucí cena její akcie, která v letech 2019 a 2020 zaznamenala výrazný nárůst v porovnání s předchozími lety, od roku 2011 do roku 2019 došlo k jejímu více než pětinasobnému nárůstu. Nicméně v posledních dvou letech sledovaného období, zejména roce 2022, poklesla cena za akcii v porovnání s rokem 2021 o 50 %.

Celková výplata dividend, odrážející průběžný nárůst dividendy, zaznamenala za 12 sledovaných let u adidas AG vývoj zahrnující jak postupný růst, který byl nejmarkantnější mezi roky 2016 až 2019 s průměrným meziročním nárůstem ve výši 86,4 milionů eur, v posledním sledovaném roce znamenal návrat dokonce pod úroveň před rokem 2011, čili pod hranici 200 milionů eur. Konkrétně v roce 2022 činila celkový výplata dividend necelých 125 milionů eur. Oproti roku 2021 tak došlo ke snížení o více než 80 %, nicméně to odráží výplatní poměr 49,2 % čistého zisku z pokračujících operací, co je součástí dividendové politiky společnosti. Celkový průměrný počet emitovaných akcií adidas AG za dvanáct sledovaných let činil téměř 200 milionů kusů, v roce 2011 bylo v oběhu přes 209 milionů kusů akcií, na konci roku 2022 již jen necelých 178 milionů ks, co znamená pokles o přibližných 15 %.

Výkonná rada společnosti adidas AG navrhne použití nerozděleného zisku společnosti adidas AG ve výši 723 milionů eur, jak je uvedeno ve finančních výkazech společnosti adidas AG za rok 2022, na výplatu dividendy ve výši 0,70 eur za akcii a na převod následné zbývající částky. Výsledkem by tak za finanční rok 2022 byla celková výše za výplatu dividendy ve výši 125 milionů eur.

## Puma SE

**Graf 9 Vývoj vybraných ukazatelů kapitálového trhu společnosti Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Společnost Puma SE vykazuje u stejných tří vybraných ukazatelů kapitálového trhu z části obdobný rostoucí trend, který je patrný především od poloviny sledovaného období a právě u Puma SE především v jeho závěru výrazně zesílil.

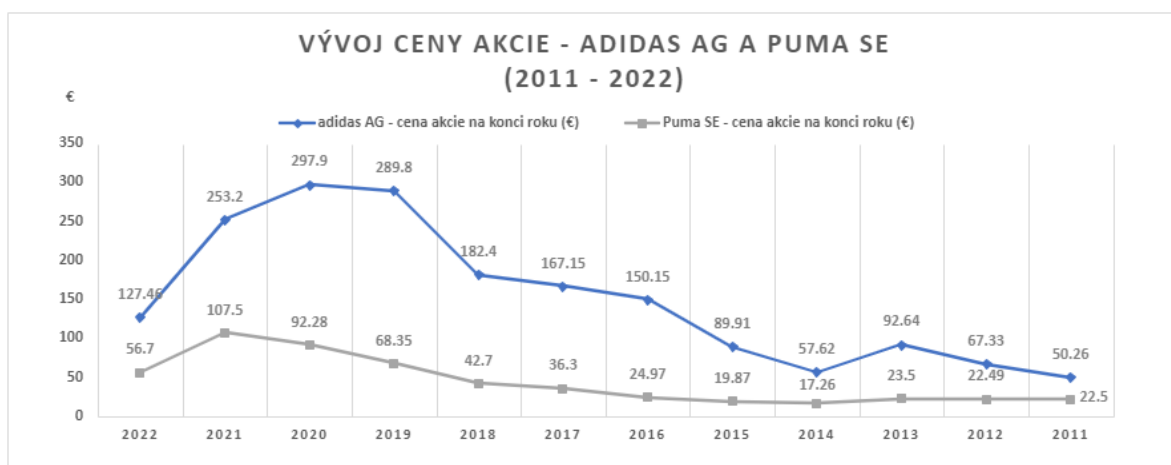
Nicméně v rámci odlišných hodnot i poměrů pouze u tržní kapitalizace si zachovává částečně obdobný, spíše rostoucí trend, který je výraznější v posledních dvou letech sledovaného období. To bylo způsobeno navýšením kapitálu z prostředků společnosti a rozdělení akcií v poměru 1:10 a to na základě usnesení valné hromady dne 18. dubna 2019. Zvýšení bylo provedeno z kapitálových rezerv o 112,2 milionů eur na 150,8 milionů eur. Došlo tak k navýšení počtu akcií z 15 milionů kusů akcií na přibližných 150 milionů kusů akcií. Současně v tomto roce došlo i k nárůstu ceny akcie o 60,1 % na 68,35 eur. V návaznosti na to se odpovídajícím způsobem zvýšila i tržní kapitalizace na přibližných 10,2 miliard eur na konci roku 2019 oproti 6,4 miliardám eur v roce předchozím. V rámci obou sledovaných společností toto znamenalo nejvyšší meziroční změnu.



## Přehled vývoje cen akcií obou společností mezi roky 2011 a 2022

Pro potenciální další investory představuje cena za akcii a také její vývoj v čase, zejména jejích v posledních několika letech, jedním z klíčových faktorů pro rozhodování investorů.

**Graf 10 Přehled vývoje cen akcií společnosti adidas AG a Puma SE (2011 - 2022)**



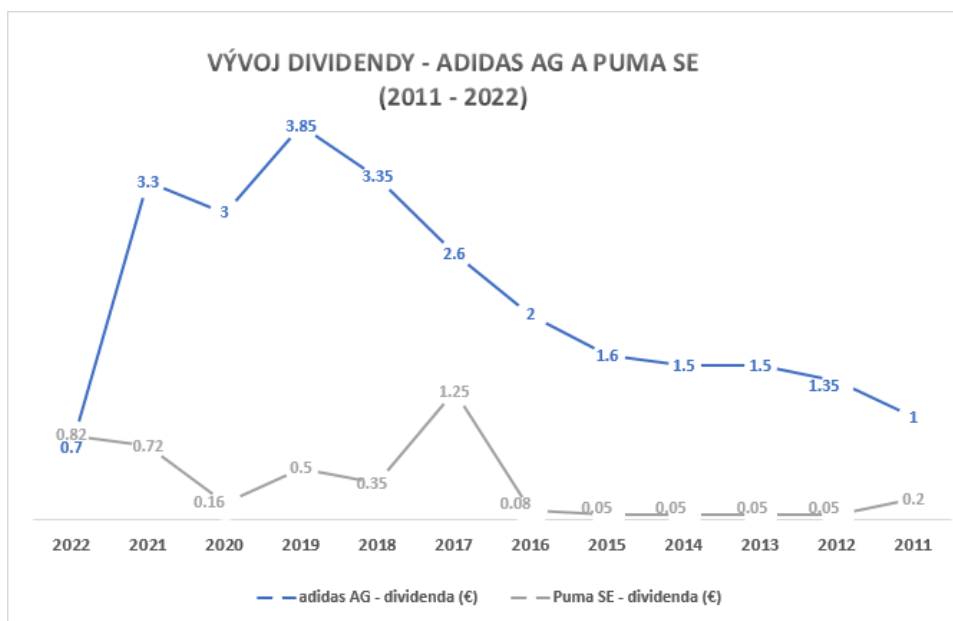
Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

V případě společnosti adidas AG došlo od roku 2011 do roku 2020 k nárůstu ceny za akcii téměř šestinásobně, tj. z hodnoty přibližných 50 eur za akcii na téměř 300 eur za akcii. V rámci celkové průměrné ceny za akcii za celé dvanáctileté sledované období činila 152 eur. V krizovém roce 2020, kdy mezi lednem a dubnem došlo dosud k zásadnímu propadu a to o více než 75 eur za tyto 3 měsíce na 219 eur dosažených začátkem dubna. V samotném závěru roku cena akcie adidas AG vyšplhala zpět a dosáhla necelých 300 eur, byla tak zpět na úrovni před začátkem pandemie koronaviru. Nicméně poté následoval další propad ceny za akcii a to o 15 % v roce 2021 a v rámci posledního sledovaného roku dokonce o 50 % oproti roku 2021 na 127,46 eur za akcii. Ačkoli tak růst společnosti adidas AG představoval nárůst o více než 50 % oproti startovacímu roku, výrazný propad zejména v posledním roce znamenal návrat mezi hodnoty let 2015 a 2016, kdy se cena za akcii pohybovala mezi 90 resp. 150 eury.

Ve společnosti Puma SE byla cena za akcii v porovnání s adidas AG výrazně nižší, hraniční hodnoty pro vývoj ceny akcie za sledované období byly 22,5 eur v roce 2011

a přibližných 56,7 eur za akcii v posledním roce 2022, kdy obdobně jako u adidas AG došlo ke snížení průměrné ceny za akcii. Přesto celková průměrná cena akcie společnosti Puma SE představovala 44,5 eur za vydanou akcii. Přesto i u Pumpy došlo za 12 let k celkovému nárůstu ceny akcie, a to více než 2,5krát.

**Graf 11 Vývoj dividendy – adidas AG a Puma SE (2011 - 2022)**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

V rámci vyplacené dividendy držitelům akcií u adidas AG i Pumpy SE se rozdíl zdá být na první pohled patrný a to, že u adidas je dividendu vyšší. Při bližším pohledu na graf číslo 11 je patrné, že se konkrétně její výše od roku 2011 ztrojnásobila, z hodnoty 1 eura na finální 3 eura, průměrná změna od roku 2010 do roku 2020 byla na úrovni přibližných 2,2 eur. Oproti tomu vývoj dividendy u konkurenční Pumpy se pohyboval pouze v rozmezí 0,05 do 1,25 eur, tj. průměrných 0,27 eur, které představují osminu oproti průměru dividendy společnosti adidas AG. Další zajímavé porovnání představují vstupní a výstupní hodnoty dividendy u obou firem. Zatímco adidas AG startoval v roce 2010 s dividendou na úrovni 1 eura, Puma SE začínala s 0,2 eury. V roce 2022 došlo k jejich dosud nejbližšímu přiblížení. Úroveň dividendy u adidas klesla na finálních 0,7 eur, u Pumpy činila v tomtéž posledním sledovaném roce hodnoty 0,82 eur. Průběh křivky označující vývoj dividendy společnosti adidas AG za deset z dvanácti sledovaných let měl rostoucí a zároveň stále zrychlující se

trend, který byl zastaven rokem 2020 z důvodu celosvětové epidemie Covid a podmíněným zastavením vyplacení dividend akcionářům adidas AG a to v souvislosti s nutným přijetím syndikovaného revolvingového úvěru za účasti německé státní rozvojové banky (KfW). Po částečné stabilizaci bylo v následujícím roce navrženo Představenstvem a Dozorčí radou adidas AG na květnové Valné hromadě vyplacení dividendy za finanční rok 2020 ve výši 3,00 eur za akcii. Další obdobné výrazné snížení vyplacené dividendy proběhlo v roce 2022, kdy bylo vzhledem k aktuálnímu ekonomickému vývoji rozhodnuto o poklesu z 3,3 na 0,7 eur za akcii.

Společnost adidas AG se dále rozhodla přistoupit k procesu zpětného odkupu svých akcií, čímž se odpovídajícím způsobem snížil počet akcií, konkrétně se jednalo o zrušení celkem 12 100 000 vlastních akcií, čímž se odpovídajícím způsobem snížil počet akcií společnosti a základní kapitál.

Společnosti Puma SE oproti tomu zaznamenala v rámci dividendy menší výkyvy s mírně rostoucím charakterem křivky spíše v závěru sledovaného období s výjimkou let 2018 a 2020, které znamenaly největší poklesy oproti předchozím rokům. Nicméně v následujících letech 2021 a 2022 zaznamenala úroveň dividendy výrazněji rostoucí trend a po dosud nejvyšší hodnoty v rámci sledovaného období, kdy bylo v roce 2017 dosaženo dosud nejvyšších 1,25 %, bylo dosaženo dividend 0,72 % respektive 0,82 % v posledním roce.

Na druhou stranu při porovnání dividendy s cenou akcie představuje právě samotná dividenda pouze malou část při držení menšího objemu akcií. Efekt a přínos pro jejich držitele se tak projevuje až s jejich větším počtem, a tedy větších akcionářů, a následnými operacemi na akciovém trhu. Pro ilustraci objemů v průběhu 12 let jsou v tabulce číslo 13 zachyceny průměrné denní objemy obchodů na akciovém trhu za daný rok. Při srovnání obou řad dat průměrně převyšuje adidas AG společnost Puma SE a to více než šestkrát.

**Tabulka 13 Průměrný denní objem obchodů (počet akcií)**

	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	783,409	546,483	808,394	638,854	824,045	653,389	892,646	1,199,167	1,356,914	842,318	900,218	1,171,003
Puma SE*	519,477	281,047	422,629	386,863	44,386	6,689	3,392	9,416	7,209	11,086	24,739	39,973

pozn. upravené hodnoty (1:10), k čemuž došlo v r. 2019

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

## Zaměstnanci

Počet zaměstnanců společnosti adidas AG a Puma SE, jejichž vývoj je zaznamenán v následujícím grafu číslo 12, se v průběhu 12 sledovaných let u obou firem zvýšil, v průměru za obě společnosti celkem to činilo přibližných 30 %, konkrétně u adidas AG došlo k nárůstu jeho zaměstnanců o cca 20 %, u Puma SE byla zvýšena celková zaměstnanecká základna o více než dvě pětiny. To souvisí s pokračující expanzí obou firem v rámci kontinentů. adidas AG eviduje v průměru 4,3krát více zaměstnanců oproti konkurenční Puma SE. V posledním sledovaném roce počet zaměstnanců činil přibližných 59 tisíc u adidas AG, u Puma SE v roce 2022 pracovalo přes 18 tisíc kmenových zaměstnanců. Ačkoli větší meziroční výkyvy celkového počtu zaměstnanců lze možná na první pohled přisoudit adidas AG, tak lze konstatovat, že nárůst zaměstnanců u obou společností je postupný a úměrný velikostem obou firem. Pozitivním zjištěním je, že v roce 2020 v souvislosti s nástupem pandemie Covid-19 nedošlo k výraznějšímu propouštění svých zaměstnanců, ke kterému by musely obě společnosti přistoupit. adidas AG snížil počet svých zaměstnanců o necelých 5 %, zatímco Puma SE v roce 2020 dokonce své zaměstnanecké počty mírně navýšila.

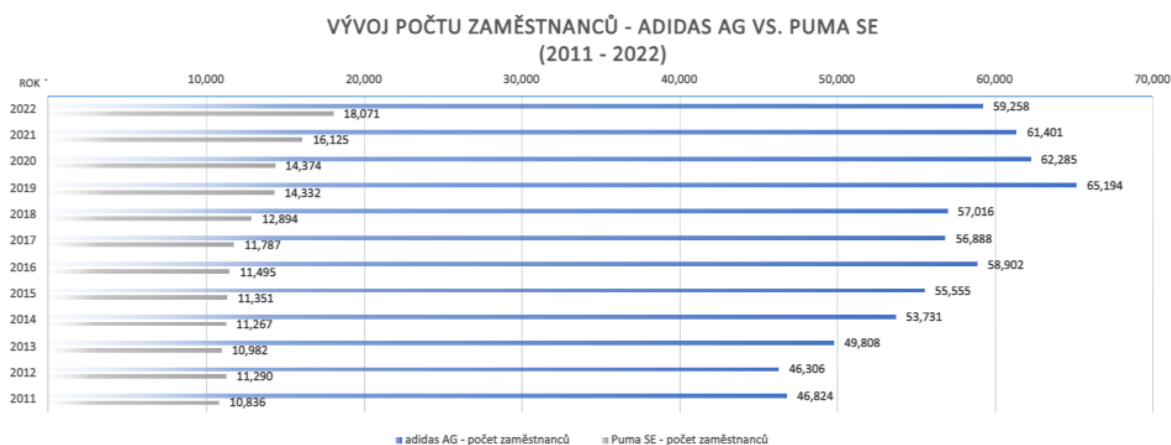
Jedním z důvodů, proč u adidas AG nedošlo k výraznějšímu propouštění právě již během roku 2020 byla uskutečněná půjčka ve výši 3 miliard eur<sup>68</sup>, která pomohla společnosti překlenout toto zlomové období. Pro obě společnosti jsou jejich zaměstnanci jedním z klíčových faktorů, kteří se nejen podílejí na vytváření podnikových hodnot, ale pomáhají určovat a budovat danou firmu jako takovou. Na rozdíl od většiny společností, které buď jen

<sup>68</sup> <https://www.adidas-group.com/en/media/news-archive/press-releases/2020/adidas-replaces-kfw-syndicated-loan-facility/>

velmi těžce překonávaly náročné období od jara 2020 a často se bohužel nevyhnuly propouštění svých zaměstnanců nebo dokonce v mnoha případech dospěly až k vyhlášení bankrotu, adidas AG i Puma SE se zachovaly jinak a potvrdily, že hodnota lidského kapitálu je pro ně nenahraditelná a své zaměstnance dokázaly zejména v tomto kritické době podpořit.

V dalších dvou letech je potvrzen trend jak u adidas AG, která navázala na rok předchozí 2019 a pokračovala ve snižujícím počtu svých zaměstnanců, tak také u Pumy SE docházelo k pokračujícímu trendu, u kterého, na rozdíl od adidas AG a také s výjimkou roku 2012 společnost v postupném navyšování počtu svých zaměstnanců. adidas AG tak z původních hodnot na úrovni 47 tisíc svých zaměstnanců v roce 2022 vykazoval více než 52 tisíc osob, v průměru necelých 56,1 tisíc zaměstnanců v rámci 12 sledovaných let.

**Graf 12 Vývoj počtu zaměstnanců společností adidas AG a Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společností adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

V tabulce číslo 12 je patrný především narůstající počet zaměstnanců obou společností, nicméně tabulka i následný graf číslo 13 zachycuje také postupný vývoj v rámci průměrných zaměstnaneckých nákladů, které za 12 let u obou sledovaných firem činily v průměru 41 tisíc eur. Ačkoli obě nákladové křivky zachycující jejich vývoj od roku 2011, v některých místech se střetávají, ve většině případů vykazuje právě Puma SE mírně vyšší osobní náklady. Ty vzrostly o necelých 29 %, zatímco u adidas AG vzrostly v celkovém

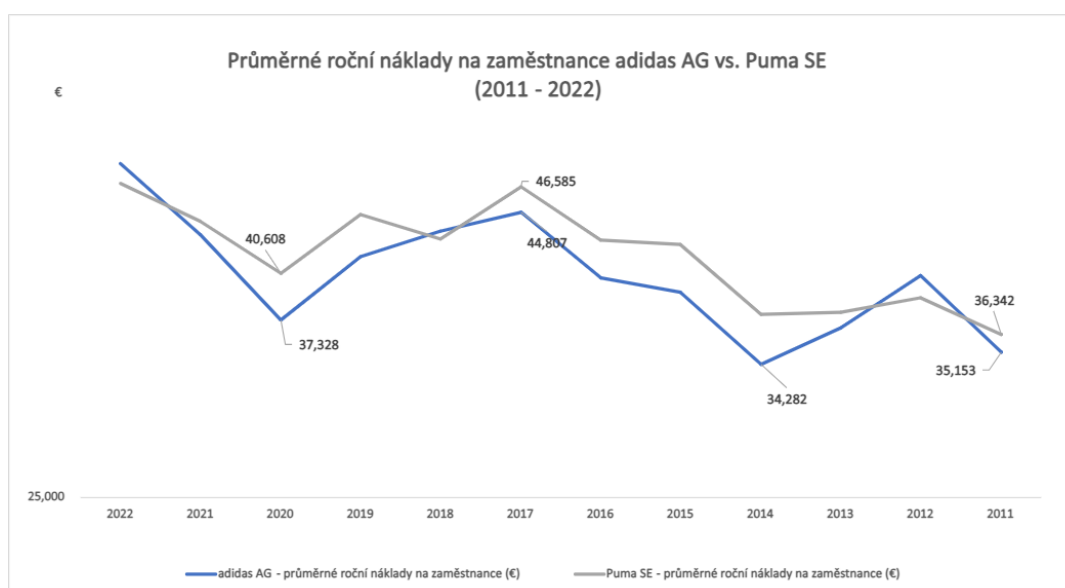
rozdílu o více než 37 %. Největších poklesů v rámci průměrných zaměstnaneckých nákladů zaznamenala adidas AG a to v letech 2014 a také v kritickém roce 2020, kdy právě bylo nutné omezení výdajů v souvislosti s přijetím covidových opatření. Nicméně jedná se o průměr celé zaměstnanecké základny, to znamená od zaměstnanců výrobních linek, přes designéry po nejvyšší management firem především centrále v Německu.

**Tabulka 14 Přehled počtu zaměstnanců společností adidas AG a Puma SE**

		2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
a d i d a s  A G	počet zaměstnanců	59 258	61 401	62 285	65 194	57 016	56 888	58 902	55 555	53 731	49 808	46 306	46 824
	osobní náklady (v mil. eur)	2 856	2 659	2 325	2 720	2 481	2 549	2 373	2 184	1 842	1 833	1 872	1 646
	průměrné roční náklady na zaměstnance (v eurech)	48 196	43 305	37 328	41 722	43 514	44 807	40 287	39 312	34 282	36 801	40 427	35 153
P U M A  S E	počet zaměstnanců	18 071	16 125	14 374	14 332	12 894	11 787	11 495	11 351	11 267	10 982	11 290	10 836
	osobní náklady (v mil. eur)	846,5	712,4	583,7	640,5	553,8	549,1	493,1	483,8	425,3	415,7	438,8	393,8
	průměrné roční náklady na zaměstnance (v eurech)	46 843	44 180	40 608	44 690	42 950	46 585	42 897	42 622	37 747	37 853	38 866	36 342

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Graf 13 Vývoj ročních zaměstnaneckých nákladů – adidas AG, Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

## **Souvislosti dosažených ekonomických hodnot a dění v rámci společnosti adidas AG od roku 2011 do roku 2022**

Společnost adidas AG musela nejen v průběhu sledovaných deseti let čelit a potýkat se s řadou výzev. Ve druhém desetiletí společnost kromě pokračující produkce a tvorby stále nových designů, řad a sérií stále více i vzhledem k celospolečenskému tlaku zapojovala udržitelné a recyklované materiály nebo měnila způsoby produkce spojené s úsporou energií a samotných zdrojů. Nejen těmito kroky tak bylo průběžně dosaženo nového vnímání celé společnosti jako moderní, adaptibilní a současně i na historii založené značce, která i v 21. století dokáže udržet krok s ostatními a je stále inspirativní a jedinečná.

### **2011**

V prvním roce sledovaného období společnost adidas AG představila strategický pětiletý podnikový plán “Creating the new”, zahrnující růst tržeb o 13 % nebo například navýšení zisku z akcie o 18 %. U značky Reebok bylo v roce 2011 dosaženo nárůstu prodeje o více než 20 %, to bylo způsobeno rozšířením o významnou americkou značku CrossFit. Také došlo ke vzrůstu tržeb o 16 % u další značky, konkrétně golfové značky TaylorMade, která je společně se značkou Reebok součástí adidas AG.

V polovině roku adidas AG informoval o plánované výstavbě nového distribučního centra blízko Osnabrücku v Německu za 100 milionů eur, které bude od roku 2013 zásobovat západní Evropu. Mezi dalšími sportovními událostmi, kde významněji figuroval adidas, byl například 38th BMW Berlin Marathon, kde byl adidas oficiálním partnerem, nebo dále The Rugby World Cup Final v Aucklandu, kde v dresu adidas triumfoval novozélandský tým All Blacks. Ze světoznámých jmen, které se staly ambasadorem v roce 2011, se u značky Reebok objevila například herečka Eva Mendez.

### **2012**

V rámci nejvýznamnějších sportovních událostí, které proběhly v roce 2012, byly olympijské hry požádané v Londýně a také Mistrovství Evropy ve fotbale (EUFA EURO 2012), které se pořádalo v Polsku a na Ukrajině. Kromě dresů Německa, Španělska, Řecka, Dánska, Ukrajiny a Ruska oblékl adidas také rozhodčí nebo dobrovolníky. Zejména v souvislosti s těmito dvěma událostmi došlo k nárůstu tržeb o rekordních 1,6 miliard eur, co překonalo dosud nejvyšší nárůst tržeb z roku 2010, kdy proběhl Světový pohár ve fotbale.

Začátkem roku byl v Šanghaji otevřen čtvrtý největší obchod, dále došlo k prodloužení spolupráce s Porsche Design Group nebo TaylorMade-adidas Golf získal akvizicí Adams Golf, Inc., čímž došlo k rozšíření produktové palety vč. jejich počtu golfových hráčů. Jednou ze zajímavých kolaborací roku 2012 představovala pro Reebok kolekce deseti stylů nejznámějších hrdinů série Marvel. V rámci zviditelnění značky adidas pomohla propagace spojení se jmény jako Justin Bieber, Selena Gomez nebo Nicki Minaj, u značky Reebok to byla například Alicia Keys. Mezi ambasadory kampaně *adidas is all in* se objevila jména jako Lionel Messi, David Beckham nebo Katy Perry. Oblečení značky adidas nosilo v roce 2012 přes 5 000 atletů, 11 národních olympijských výborů, 21 národních sportovních federací. Mezi zlatými medailisty tohoto roku, kteří na sobě měli značku adidas například Andy Murray, Jessica Ennis nebo David Rudisha.

V tomto roce adidas dosáhl dalšího navýšení celkových tržeb oproti minulému roku to představovalo nárůst o více než 1,5 miliardy eur na celkových 14 883 milionů eur. Toho bylo dosaženo především díky proběhlým dvěma nejvýznamnějším sportovním událostem tohoto roku, tj. londýnským olympijským hrám a pak také fotbalovému mistrovství Evropy. Především tyto dvě události stojí za nárůstem tržeb o přibližných 11 % a to vzhledem ke zvýšení prodeje produktů ze stran návštěvníků těchto sportovních klání. Vzhledem k tak úspěšnému roku, kdy došlo k navýšení také dividendy na akcii o 35 %. Adidas AG v tomto roce také revolvingový úvěr ve výši 500 milionů eur na zabezpečení finanční stability a zajištění dlouhodobě nákladově efektivní financování.

## 2013

Během roku 2013 adidas AG respektive Reebok spustila řadu svých kampaní, mezi nimi byly například Live with fire, #mygirl nebo Fitness Fireworks. Dále jako každoročně probíhalo zdokonalování i co se technického pokroku týče, klíčová pro společnost byla v New Yorku prezentovaná přelomová boostová technologie, dále byly průběžně vytvářeny stále nové produkty jako fotbalová bota *The Engine* se schopností zadržovat energii nebo běžecká bota *Springblade* přizpůsobitelná jakémukoli prostředí.

Reebok v roce vyhlásil víceletou spolupráci se závodem s překážkami celosvětově známým jako Spartan a dále byla uzavřeno nové partnerství s celosvětovou fitness společností Les Mills. Oproti tomu adidas koncem listopadu společně s FIFA vydali prohlášení o prodloužení jejich již dříve uzavřené dohody garantující adidas pozici



oficiálního partnera, dodavatele a také držitele licenčních práv pro Světový pohár FIFA a všechny události s tím spojené, a to až do roku 2030.

## 2014

Nejvýznamnější sportovní událostí roku byl Světový pohár ve fotbalu, co se projevilo na neočekávaném nárůstu o více než 20 % spojeného s prodejem zboží právě z této oblasti, a to ve výši 2 miliard eur. V průběhu roku došlo k nárůstu u adidas running a to konkrétně u zboží založeného na technologii Boost a to o 15 %. Reebok oproti tomu dosáhl již po sedmé v řadě nárůstu prodeje, v roce 2014 toto činilo 5 %. 21 % nárůst v kategorii *training* podtrhl pozici Reeboku mezi fitness značkami. U prodeje adidas se zvýšil ukazatel o 11 %. Rok 2014 přinesl zklamání i u golfu. Pokles počtu aktivních hráčů nebo pomalá likvidace starých zásob zboží způsobilo problémy v celém průmyslu,

V průběhu roku 2014 také v důsledku globálního ekonomického poklesu došlo k firemní reorganizaci a orientaci na tvorbu nových technologií a produktů. Počet hlavních kampaní společnosti byl proto velmi omezen a došlo také k přesunu do online prostředí, kde došlo například k založení digitálních newsrooms, například v souvislosti s fotbalovým šampionátem v Riu de Janeiru byl vytvořen newsroom *Posto adidas*. Proto až na přelomu začala kampaň adidas NEO, jejíž hlavní tváří se stala Selena Gomez. NEO se soustředovala na nové trendy, které by oslovily cílovou skupinu, kterou byla především mladá generace ve věku 14 až 19 let, pro kterou se speciálně vytvořil business model *fast fashion*. Adidas mimo jiné vytváří produkty spojené se sportem i životním stylem typu hodinek, resp. fit náramku, např. adidas Sport Performance miCoach Fit Smart watch, nebo speciální Reebok boty Cardio Ultra studio.

## 2015

V následujícím roce pokračovaly kampaně typu *#ThereWillBeHaters* od adidas Football nebo *Be More Human* od Reebok. V lednu byl opět v New Yorku za přítomnosti několika světoznámých atletů, mezi nimiž byl například Yohan Blake, představen poslední model běžecké revoluce – boty Ultraboost. V polovině roku společnost ve spolupráci s Parley for the Oceans představila na události Spojených národů ke klimatické změně nový

model bot, který byl kompletně vyroben z recyklovaného oceánského odpadu. Koncem roku je u tohoto modelu dokonce na 3D tiskárně vytištěna i její mezipodešev.

Adidas AG se umístil na třetím místě v rámci Global 100 Index, čímž se zařadil mezi 100 nejudržitelnějších společností a zároveň nejlepší evropskou společností v této oblasti. Začátkem února proběhla nevídaná propagace, kdy do 42 kin po celém světě byl z New Yorku živě představen model bot Yeezy Boost, jehož tváří se stal americký rapper Kanye West, a který představoval první ze stěžejních modelů této série, potažmo celého adidasu. Následně ještě téhož roku byl představen další model vzniklý z této spolupráce Yeezy Boost 350.

Během roku 2015 Reebok vytvořil spolupráci s mezinárodní modelkou Mirandou Kerr, bylo také uzavřeno sedmileté partnerství s NHL startující v sezóně 2017/18, nebo byly také představeny nové modely fotbalových bot X a Ace. Kolaborace s Pharrellem Williamsem přinesla také rozšíření barevné palety v rámci Supercolor použitelné pro 50 různých vzhledů ikonických bot Superstar.

V létě je na centrále adidasu v Herzogenaurachu otevřena nová budova PITCH testující zaměstnanecké pracovní prostředí budoucnosti s kreativními zasedacími místnostmi, posledními technologiemi a inovativními odpočinkovými zónami. Následně byla oznámena akvizice s Runtastic, vedoucí aplikací pro fitness s více než 80 miliony registrovaných uživatelů.

## **2016**

Začátkem roku byla prodloužena dlouholetá spolupráce s designérkou Stellou McCartney do roku 2020 nebo byl představen nový model kožených bot vytvořených ve spolupráci s americkým rapperem Kendrickem Lamarem, které byly vyprodány do 30 minut. K novinkám mezi fotbalovými kopačkami se v roce 2016 objevil model ACE 16+ PURECONTROL, které byly vytvořeny nově zcela bez tkaniček. 1. října 2016 byl Výkonnou radou adidas AG zvolen do pozice generálního ředitele Kasper Rorsted, který tak po více než 15 letech ve vedení adidas AG vystřídal Herberta Hainera. adidas se v tomto core opět dostal mezi 100 nejudržitelnějších společností, když obsadil páté místo v prestižní anketě Global 100 Index a potvrdil tak svoji pozici lídra v oboru.

Dále byly realizovány kampaně, mezi kterými v roce 2016 proběhly například *Future campaign, I'm here to create* nebo *Sport Needs Creators*. Mezi produkty roku byly prezentovány PureBOOST X, speciálně tvarované běžecké boty pro ženy vytvořené ženami, nebo také model Gazelle, vycházející z modelu z šedesátých let minulého století zahrnující v sobě i současný street look budoucnosti. Dalšími novinkami byly boty UltraBOOST Uncaged inspirované fanoušky, boty s inovativní a velmi lehkou Cloudfoam nebo těsně před Eurem 2016 byla odhalena série kopaček Mercury Pack. Pozadu nezůstal stát ani Reebok, který přišel se svými modely CrossFit tréninkovými botami Nano 6.0. Na podzim byla prezentována produktová řada adidas Originals Hu, který vznikla v kolaboraci s Pharrellem Williamsem, oslavující světovou kulturní diverzitu.

Adidas uzavřel toho roku kontrakt s německou fotbalovou asociací trvající do roku 2022 nebo americkou tenisovou asociací i s irskou fotbalovou asociací do roku 2020, dále také uzavřel dlouhodobou smlouvu například s fotbalistou Paulem Pogbou. adidas otevřel svoje první značkové centrum v Hong Kongu, které se stalo dosud největším v euroasijské oblasti. Oproti tomu koncem léta v Atlantě vznikla tzv. SPEEDFACTORY zaměřující se na produkci běžeckých bot, ve které bylo cíleno na vyrobených 50 000 párů bot ještě téhož roku. Ve střednědobém horizontu společnost plánovala produkci jednoho milionu párů běžeckých a dalších kategoriích právě v podobném typu výrobního podniku.

V září se firmě podařilo dosáhnout zásadního milníku, kdy vstoupila mezi 50 největších a zároveň nejlikvidnějších firem Eurozóny, stala se totiž členem v rámci EURO STOXX 50 Index označující firemní lídry v daném sektoru. Ještě koncem roku adidas v New Yorku na 5th Avenue otevírá svůj největší vlajkový obchod vzhledově inspirovaný školními stadióny a poskytující zákazníkům unikátní zážitky z nakupování prostřednictvím například testování produktů na dráze nebo z hřiště, které se v obchodě mimo jiné také nachází.

## **2017**

Začátkem roku vznikají další kampaně jako *Be more human* u Reeboku nebo *Here to Create*. Adidas také rozšiřuje použití recyklovaných materiálů z oceánů a vyprodukovanou technickou přízi jakou je ekonyl používá například u plaveckých oděvů. V rámci Parley edice, zaměřující se právě na tyto materiály, dochází k rozšíření její produktové palety o modely UltraBOOST nebo UltraBOOST X. U adidasu dochází ke

změně způsobu produkce, kdy používá 4D lehký syntetizovaný materiál budoucnosti ze Silicon Valley.

Reebok se mezitím připojuje k iniciativě *Cotton + Corn* zabývající se udržitelnou produkcí z plodin, které nejsou určeny pro potravinářský průmysl. Adidas Football přichází s novým modelem Nemeziz nebo je ve spolupráci s americkým basketbalistou Jamesem Hardenem představeny boty Harden LS.

Po finančně úspěšném roce 2016 firma pokračovala ve vedení v rámci oboru a současně i ve své dlouhodobé pětileté strategii *Creating the New* vedoucí k výraznému navýšení tržeb a zvýšení prodeje do roku 2020. u něj se předpokládá navýšení hodnot mezi hodnotami 20 až 22 % oproti předchozímu pětiletému období, kdy se počítalo s navýšením kolem 15 %. Ve snaze rozšíření severoamerického obchodu adidas v roce 2017 rozšiřuje partnerství s ligou amerického fotbalu na dodávku veškerého sportovního vybavení a oblečení.

Na podzim téhož roku probíhá kampaň *Don't Be Quiet Please* za podpory řady tenistů světa nebo se adidas po osmnácté v řadě umísťuje mezi 2 500 největšími firmami posuzovanými z hlediska udržitelnosti (*Dow Jones Sustainability Indices*). Dále je spuštěn projekt *AM4* (adidas made for), který je zaměřen na 6 klíčových měst a produkce je realizovaná v rámci Speedfactory, které se koncentruje na poznávání, testování a spoluvytváření designu spolu se zákazníkem, co zároveň definuje způsob, jakým adidas dále vytváří své produkty. Reebok mezitím zahajuje svoji spolupráci se značkou Victoria Beckham a adidas koncem roku expanduje se svojí aplikací *To you, for you, with you* poskytující kromě personalizovaných služeb a jednoduchého nákupu také inspiraci pro sport i styl.

## **2018**

Nový rok adidas zahájil s modelem inspirovaným a vytvořeným ve spolupráci s berlínským dopravním podnikem zahrnující i roční kupón do berlínské MHD, který byl zakomponovaný do jazyka boty. Obdobně byl vytvořen také limitovaný model pro londýnskou městskou hromadnou dopravu. Na oslavu pětiletého výročí od představení inovativní mezipodešvi BOOST byly vytvořeny další dvě jeho siluety. K dalším novinkám

toho roku patřily oceněná reebokovská běžecká bota Floatride Run nebo adidasovská bota SolarBOOST inspirovaná NASA.

Pokračující spolupráci potvrdila adidas UEFA, a to do roku 2021. Společnost adidas tak i nadále od roku 2001 zůstala oficiálním dodavatelem míče. Další prodloužení úspěšného partnerství potvrdila i Německá fotbalová asociace, která bude s adidas spolupracovat do roku 2026.

adidas v průběhu roku vytvořil několik návratových modelů, které transformoval do současnosti. Mezi nimi byly například model Continental 80, odkazující na tenis, nebo retro modely Falcon a Yung 1 inspirujícími se běžeckými modely 90. let. Pozadu nezůstal ani Reebok, který prezentoval reedici svých devadesátkových terénních bot s názvem Aztrek. Dále navazovaly úspěšné kampaně Viktorie Beckham *Reebok X* s limitovanou basketbalovou edicí, a především kampaň pro Světový pohár 2018 FIFA s názvem *Creativity is the answer* přinášející nejosobnější pohled na 56 hvězd světového sportu a kultury, mezi kterými byli Lionel Messi, Gabriel Jesus, Mo Salah, Zinédine Zidane nebo Pharrell Williams. Další následující komerční úspěch zaznamenal model Yeezy BOOST 350 V2 Triple White, který vznikl ve spolupráci s Kanyem Westem.

Redefinice běžeckého stylu přišla následně ve druhé polovině roku 2018, kdy byl představen model Alphaedge 4D, které byly navrženy s unikátní 4D mezipodešví kontrolující návratnost vložené energie a poskytující prodyšné odpružení. Milníkem, který pomohl s další expanzí společnosti směrem na východ, bylo otevření největšího a nejnovějšího asijsko-pacifického značkového obchodu v Šanghaji.

## 2019

Tento rok byl pro adidas speciální, protože se slavilo sedmdesátileté výročí vzniku společnosti, kdy se společně rekapitulovalo, jak se od 47 zaměstnanců podařilo firmu rozšířit do stávajícího globálního rozsahu o zaměstnanecké základně čítající téměř 60 000 lidí.

Za rok 2019 se podařilo dosáhnout tržeb v celkové výši 23,6 miliard eur, hrubá marže dosáhla rekordních 52 % a v rámci provozní marže společnost dosáhla její dosud nejvyšší úrovně ve své historii, celkem až 11,3 %. Adidas AG dále úspěšně pokračuje na své dlouholeté strategii *Creating the New*.

Společnost jako propagátor a lídr změn v rámci průmyslu, kterému se věnuje již 20 let, se i v tomto roce opět umístila mezi 2 500 největšími firmami posuzovanými z hlediska udržitelnosti (*Dow Jones Sustainability Indices*). Adidas AG plánuje od roku 2024 používat pouze recyklovaný polyester a do roku 2050 chce přispět ke klimatické neutralitě v rámci všech aktivit i samotného výrobního cyklu.

## 2020

Rok 2020 a vlna spojená s pandemií COVID-19 představoval celosvětově zlom, který se ve větší či menší míře projevil do všech lidských činností napříč zeměmi a regiony a následně měl dopad i do dalších měsíců nebo dokonce let. Jeho zásah do životů, a především zdraví většiny populace měl zásadní dopad a kvůli nim bylo nezbytné přijetí množství omezení a nařízení. Ani ty však nedokázaly zabránit ztrátám na životech.

Ekonomiky zemí byly často doslova zastaveny, pracovalo a žilo se v omezeném režimu, přesto svět se nezastavil tak úplně. Také v rámci společnosti adidas AG došlo k řadě omezení a zároveň se pandemie COVID-19 podepsala na dosud největším ekonomickém poklesu. Dopad měla do řady oblastí, přinesla s sebou řadu omezení spojených nejen se samotným prodejem, ale například s logistikou, na určité období došlo k uzavření kamenných prodejen. Současně s tím ale bylo nezbytné zajistit pokračování v produkci, která znamenala také pravidelnou úhradu fixních nákladů. Právě samotné uzavření prodejen, ke kterému došlo u 70 % z nich vč. těch partnerských, vedlo následně k zastavení prodeje v maloobchodu a současně i na velkoobchodní úrovni. To se promítlo do snížení výnosů i výši hotovosti, které se běžně na celopodnikové úrovni podílí přibližně z 60 %. Adidas AG pro zachování akceschopnosti a funkčnosti celé firmy včetně zajištění svých 60 tisíc zaměstnanců a partnerů omezil a přijal řadu opatření. Mezi nimi byly například důsledná kontrola nákladů a pracovního kapitálu nebo omezení manažerských odměn případně zastavení zpětného odkupu akcií a již dříve uvedená zastavení výplat dividend akcionářům.

Pro překlenutí dosud nevídané situace způsobené celosvětovou pandemií Covid-19 se adidas AG rozhodl podniknout významné kroky k zajištění finanční flexibility. Společnost v polovině dubna 2020 převzala syndikovaný revolvingový úvěr za účasti německé státní rozvojové banky (KfW) v celkové výši 3 miliard EUR se splatností na 15

měsíců do léta 2021, nicméně za podmínky přerušení výplaty dividend.<sup>69</sup> Ta byla zastavena až do listopadu 2020, kdy došlo k nahrazení tohoto úvěru půjčkou ve výši 1,5 miliardy eur u partnerských bank.<sup>70</sup> Následně došlo také k dosud historicky prvnímu snížení dividendy začátkem února 2021, ze 3,85 € na 3 €, což mělo dopad i na výplatu dividend v roce 2020.

Evropské fotbalové mistrovství, které se mělo konat v roce 2020 ve Spojeném království, bylo vzhledem k pandemii Covid-19 přesunuto o rok později. Obdobný osud postihl také letní olympijské hry uskutečněné v Japonsku byly taktéž přesunuty do roku 2021. To mělo zásadní negativní dopad především na tržby.

Na druhou stranu celosvětová epidemie Covidu-19 s sebou přinesla alespoň částečný pozitivní dopad, a to k nárůstu domácího cvičení, lekcí a s tím také online prodejem, který tak paradoxně a alespoň částečně kompenzoval ztráty z uzavřených prodejen. Nicméně v roce 2020 došlo k poklesu příjmů o 14 %. Přesto se podařilo udržet výši hrubé marže na úrovni 49,7 %, došlo tak k poklesu o pouze 2 %. Provozní marže ale zaznamenala vyšší úroveň poklesu a to o 3,8 %.

Nejúspěšnější online kampaní toho roku se stala kampaň #hometeam, kterou vidělo více než 400 milionů lidí a do které se zapojilo přes 3 000 atletů a partnerů. Další úspěšnou a zároveň opět digitální kampaní se ve druhé půlce roku *Ready for Sport*. Bylo tak již možné sledovat řadu sportovců a týmů v akci. Mezi nimi byl například Dominic Tiem, který vyhrál svůj první grandslamový titul na US Open, nebo výhru FC Bayern Mnichov v Lize mistrů UEFA.

V oblasti udržitelnosti společnost pokračovala v produkci bot ze série Parley for the Oceans. Za rok 2020 bylo vyrobeno na 15 milionů párů z recyklovaného odpadu z oceánů nebo také došlo zastavení používání kožešin.

Adidas si mimo jiné kladl za cíl navýšení počtu žen ve vedení a to na 32 %, to se mu do konce roku 2020 podařilo a dokonce dosáhl 35 %.

---

<sup>69</sup> <https://www.akcie.cz/komentare-a-doporuceni/173975-adidas-prijal-uver-3-mld-eur-se-statni-podporou-kvuli-kteremu-prerusi-vyplatu-dividendy/?graf=23310>

<sup>70</sup> <https://www.cnbc.com/2020/11/10/adidas-cautious-for-year-end-as-pandemic-returns.html>

## 2021

V roce 2021 došlo celosvětově k oživení ekonomiky a i k postupnému plošnému návratu ke sportu, v rámci kterého byly dodatečně uspořádány vzhledem k pandemii odloženým sportovním akcím. Mezi nimi byly například Světový šampionát ve fotbale UEFA EURO 2020 nebo Olympijské hry v Tokiu 2020. Nicméně dopady Covid-19 i nadále přetrvávaly, kromě již standardních roušek a testování nebo karantény bylo mezi nimi i pořádání sportovních událostí, a to bez přítomnosti diváků. I to se projevilo do snížených příjmů ze spoluúčasti na těchto aktivitách, a to nejen u společnosti adidas AG. Nicméně i přes přetrvávající dopady do výrobně-distribučních řetězců a také výkyvech v poptávce i nabídce, dosáhla adidas AG nárůst tržeb o 16 %.

Ve stejném roce dospělo vedení společnosti k rozhodnutí o prodeji značky Reebok za 2,1 miliardy eur společnosti Authentic Brands Group. A dále v březnu byla aktualizována podniková strategie pod označením 'Own the Game', která je zacílená na zákazníka.

## 2022

Rok 2022 znamenal pro adidas zklamání. Přes částečné obnovení světové ekonomiky po pandemii koronaviru nedošlo i vzhledem ke geopolitickým tlakům a rozdílným situacím v tak zásadních oblastech jako je například Čína, která byla tvrdě omezena restrikcemi v průběhu pandemie. Dále válečný konflikt má Ukrajině a pokračující narušení výrobně-distribučního řetězce, vysoká inflace a další, to vše nepřineslo očekávaný návrat do výraznějších černých čísel, ale spíše to snížilo spotřebitelskou poptávku a dále negativním dopadem na veškeré podnikatelské činnosti adidasu. I přes růst zejména v západních a Asijsko-pacifických trzích, pokračovalo se v investicích do marketingu i samotné produkce nebo e-commerce, byla zároveň ukončena dlouholetá velmi významná spolupráce s Yeeze a spolu s problémy v rámci Číny byl následný dopad negativních změn větší. K tomu přispěla také geopolitická situace na Ukrajině a s tím související ukončení obchodních operací v Rusku nebo pokračující omezení souvisejícími s pandemií a s tím související také pomalejší oživení podnikání v Číně nebo zvýšení úrovně zásob v důsledku klesající spotřebitelské poptávky. V dubnu 2023 zároveň proběhlo kompletní dokončení účetního vypořádání Reebok.



Vzhledem k tomu, že rok 2022 nepřinesl očekávané oživení, bylo na podzim 2022 rozhodnuto a od 1.1.2023 následně došlo k výměně na postu generálního ředitele, kdy se vedení společnosti ujal Bjørn Gulden, který v minulosti v adidasu již působil, nicméně poté byl několik let generálním ředitelem Pumpy SE. Nově by zpět v adidasu měl pomoci s jeho restartem. U Pumpy SE se po uvolnění nejvyšší pozice dostal do čela společnosti Arne Freundt.

### **Klíčové determinanty definující a ovlivňující společnost adidas AG**

Adidas AG je definovaná jako obchodní společnost, která se zabývá prodejem sportovního oblečení, obuvi a potřeb a zároveň stále více převládající uplatnění jejich výrobků mimo sportoviště, kde ale i nadále zůstává. Primárním determinantem je tedy samotné průmyslové odvětví, respektive obchodní odvětví.

Dalším významným determinantem je sezónnost, kdy se produkce orientuje dle dané části roku, tj. jaro/léto, podzim/zima. Nicméně v posledních letech je stále více patrné, že dochází ke změnám, v rámci kterých se stále více projevuje vliv klimatických změn, které jsou rok od roku znatelnější. S tím se pojí klesající zájem o zimní sporty. S výkyvy, resp. nevyrovnaností sezón je zde dále tlak na udržitelnost, který je především u mladší generace. Postupně se firma orientuje také na slow fashion, v rámci které se nad kvantitou upřednostňuje kvalita, která se by měla vydržet déle. Lidé se snaží ustupovat od rychlé nekvalitní módy a vracejí se k výrobkům z kvalitnějších materiálů s delší životností.

Kromě obměny produktových řad spojených zejména se změnou základních dvou sezón vstupuje do hry právě u sportu řada sportovních událostí, mezi kterými je v popředí zejména olympiáda, fotbalové EURO, Světový šampionát nebo Mistrovství světa. Zejména při pořádání těchto akcí se projevuje zvýšený zájem o produkty. Oproti tomu, co se volnočasové módy týče, ta není vázaná v případě společenských událostí k takto zásadním momentům, a to jak během roku, tak ani v delším časovém období.

Obecně vzhledem ke stáhnutí populace cílí značka adidas především na mladší generaci Z. Ale to nejzásadnější, čím se celá společnost orientuje a co ji určuje, nadále zůstává – kdy, kde, co a komu se prodá.

Z hlediska dalších spíše externích vlivů s globálním dosahem je stav trhu a ekonomická situace, a to jak v rámci lokálního evropského trhu, tak i ve světovém měřítku. Zároveň tím zásadně určujícím, co dále také podstatně ovlivňuje, je dostupnost surovin a následná krize v souvislosti s jejich výpadky. Obdobně to platí také v případě energií,

Dalšími nezbytnými faktory jsou lidský kapitál, možnost a podmínky čerpání bankovních úvěrů nebo vývoj kurzů EUR/USD případně i neméně důležitá politická situace. Společnost adidas AG se v posledních letech orientuje na východní trhy. Zde, konkrétně v Číně situaci zkomplikovala pandemie Covid-19, anebo Rusko, kde se společnost rozhodla ukončit své obchody a stáhla se z jejich trhu. To, co dále adidas definuje, je nejen jeho senzitivní a rovný přístup ke všem zákazníkům, co se týče jejich velikosti, rasy, náboženství nebo jiných odlišností. Cílem společnosti je oslovovat co možná nejširší klientelu, k čemuž má pomoci i zajištění rovnosti v rámci pohlaví. Zároveň zodpovědně a lidsky přistupuje ke svým zaměstnancům, tj. rovně, diverzifikuje je odpovídajícím způsobem a zajišťuje u nich inkluzi.

Zároveň se adidas snaží přizpůsobit zákazníkům a nabídnout mu takový typ produktu, který by ho oslovil, pozoruje a vyhodnocuje spotřebitelské chování zákazníka, například před pandemií, během ní a nyní. Tomu dále upravuje svoji nabídku na základě aktuálních trendů a poptávky, ačkoli je i adidas jedním z tvůrců a lídrů v rámci dané kategorie. Jedním z typických příkladů bylo zvýšení tržeb v rámci kategorie teplákových souprav nebo sportovního vybavení pro cvičení v domácím prostředí během covidové pandemie v souvislosti s uzavřením sportovních areálů.

Zásadním determinantem, jehož vliv je v některých částech ekonomiky i nadále více či méně patrný je pandemie Covid-19. Ta působila v zejména v roce 2020 jako akcelerátor světové krize a projevila se i u adidas. Ať již šlo o přímý vliv nákazy na spotřebitele, který nemohl po jistotou dobu osobně kupovat. Nebo se jednalo o opatření na ochranu zaměstnanců při výrobě nebo dopravě, kdy bylo nutné hledat jiné výrobně-distribuční cesty, např. Suezský průplav. Spolu s tím došlo ke zdražení vstupních surovin nebo se staly nedostupnými, případně byly nahrazeny levnějšími alternativami.

Pro zachování konkurenceschopnosti je nezbytné, aby společnost nadále investovala do technologií, nových výrobních postupů a materiálů. To se spolu s rostoucími cenami za energie, ropu, a tedy i logistiky, také ceny za lidskou práci, u které dochází i u adidas

k přesunu výroby z Evropy do Asie a také hledání nových trhů prostřednictvím zapojení namísto Číny v posledních letech preferovanější Indie, kam i adidas provádí outsourcing části své administrativy.

Samostatnou kapitolou jsou akcionáři a také cena peněz, kdy adidas musí generovat zisk, k tomu musí dbát na zajištění finančních prostředků na výplatu dividend. A mimo to neméně důležitou položku představují bankovní půjčky, které společnost pravidelně hraří.

Jedním z hlavních ekonomických determinantů společnosti jako je adidas, je udržení optimálního stavu zásob a zajištění jejich obrátkovosti za maximálně možnou plnou cenu. Cílem je tak minimalizace, snížení nebo ideálně se snažit vůbec předejít jak výprodejům, tak i degradaci značky. Nezbytná je také dostatečná hladina cash flow a snažit se optimalizovat množství peněz, aby případně nehrozila druhotná platební neschopnost. Dostatkem finančních prostředků je zároveň nutné disponovat, aby bylo na rozvoj a investice primárně do technologií. Zároveň společnost by, i když bude cílit na úspěch, tak být připravený na potencionální neúspěchy a z toho následně pramenící dopady do různých úrovní firmy. K tomu je vhodné diverzifikovat rizika a přednosti různých kanálů (own-retail, wholesale, e-commerce) neboli způsobů prodeje. Zajímavostí je, že je pozorovatelné srovnání s největším konkurentem adidasu, a to společností Nike, která je hodnocena pozitivně především mladými a která je číslo jedna v USA a v Asii spolu svádí souboj. Nicméně pokud se Nike daří, tak adidas zaznamenává neúspěch.

A neméně podstatný vliv na společnost typu Nike, Puma nebo adidas má také veřejné mínění koncového spotřebitele. Například způsob jeho produkce, kdy dochází k bojkotům značek právě z důvodu nedůstojných pracovních podmínek při výrobě samotných výrobků, obecně lidské nebo dokonce i dětské práce. Dalším zásadním vlivem může mít na zákazníka například negativní reakce vůči rasismu, a to dokonce ze strany takové osobnosti jako je Kanye West. Společnost adidas AG se vzhledem ke svým hodnotovým názorům rozhodla k ukončení spolupráce, ačkoli se jedná o tak významnou tvář značky a zároveň spoluautora řady kolekcí, především kolekcí Yeezy. Adidas předpokládala dopad do tržeb, nicméně se ztrátou 493 milionů eur za jeho antisemitické názory v roce 2022 a na velmi obtížně prodejné zbytky jeho kolekcí ještě v roce 2023 společnost nebyla připravena. Na druhou stranu ikony sportu a společenského života jako jsou Lionel Messi nebo David Beckham a jiní tvoří dnes

již nedílnou součástí značky a představují především hlavní tváře a pro jistou část populace jedním z důvodů nákupu právě u adidasu.

Společnost adidas se snaží navazovat a zabývat se globálními tématy označovaných souhrnně pod pojmem ESG, zahrnující problematiku enviromentální, sociální a governance. Během průběžných meetingů s odborníky daných oblastí včetně vedení společnosti byly identifikovány, ověřeny a vyhodnoceny související dopady, rizika a příležitosti pro tato témata, která se také společnost adidas snaží řešit a podnikat v té souvislosti odpovídající kroky. Také prostřednictvím tohoto přístupu se společnost adidas AG stále získává pozitivní uznání od mezinárodních institucí, ratingových agentur, nevládních organizací a společensky odpovědných investičních analytiků za svůj přístup k řízení udržitelnosti. Naposledy v roce 2022 byl adidas opět podroben mezinárodnímu porovnání v rámci komplexního hodnocení právě v uvedených oblastech ESG, pro které ratingová agentura S&P potvrdila jeho umístění s dosaženým celkovým skóre 85, a tedy i udržení mezi první desítkou. Mezi důvody, které potvrdily významnost a úspěšnost právě adidas, byly špičkový přístup k inovacím, řízení výrobně-distribučního řetězce a řízení samotné společnosti. Adidas se zároveň poprvé v roce 2022 získal ohodnocení CDP Forest, kde dosáhl skóre na úrovni průmyslového a evropského průměru, což potvrzuje pokračující vývoj v oblasti prevence odlesňování a zachování biologické rozmanitosti.

### 4.3.2 Analýza rozdílových ukazatelů

#### Ukazatel čistého pracovního kapitálu

Výpočtem čistého pracovního kapitálu je patrné, kolik firmě zůstane prostředků k dispozici, když uhradí všechny závazky. V průběhu sledovaného období docházelo u společnosti adidas AG k postupnému navyšování hodnot čistého pracovního kapitálu. K výraznému poklesu došlo až v posledním sledovaném roce, kdy se snížil objem celkových oběžných aktiv, v rámci nichž to byla především hotovost a její ekvivalenty. Toto snížení bylo způsobeno především záporným cash flow z provozních činností, zpětným odkupem akcií adidasu AG, jakož i výplata dividendy za rok 2021. Tento pokles byl pouze částečně kompenzován výnosy z prodeje značky Reebok.

Zásoby společnosti konstantně na rostoucí úrovni. Firma se proto v následujícím období musí zaměřit na odprodej zásob, zabránit tak jejich zastarávání a vázání kapitálu.

V průběhu sledovaného období se společnosti Puma SE pohybuje hladina čistého pracovního kapitálu na stále úrovni s výjimkou posledních dvou let, kdy se výrazně zvýšil objem zásob a to až dvojnásobně mezi roky 2020 a 2022. Taktéž se k tomu vztahuje nárůst krátkodobých závazků, které nejvíce tvoří závazky z obchodního styku.

**Tabulka 15 Vývoj čistého pracovního kapitálu společnosti adidas AG a Puma SE**

mil. EUR	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	2 475	4 979	3 327	2 180	2 979	2 354	2 121	2 133	2 970	2 125	2 503	1 989
<b>Puma SE</b>	1 357,4	1 325,3	740,2	922,3	997,6	828,3	870,5	804,8	859,9	823,4	839,1	875,3

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Tabulka 16 Podíl čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech**

ČPK/aktiva	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	0,12	0,22	0,16	0,11	0,19	0,17	0,14	0,16	0,24	0,18	0,21	0,18
<b>Puma SE</b>	0,2	0,23	0,16	0,21	0,31	0,29	0,31	0,31	0,34	0,36	0,33	0,34

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

V průběhu celého sledovaného období společnost adidas AG uplatňuje doporučenou umírněnou strategii řízení čistého pracovního kapitálu, tedy kde generované cash flow hradí půjčky určené na aktiva. Cash-pooling zefektivňuje řízení ČPK.

Puma SE v první polovině dosahuje hodnot nad 0,3 což odpovídá konzervativní strategii, kdy dlouhodobé zdroje kryjí stálá aktiva. Nicméně v posledních letech od roku 2019 Puma aplikuje umírněnou doporučovanou strategii.

**Tabulka 17 Typy strategií v rámci řízení ČPK**

Strategie	Hodnota ČPK/aktiva
Konzervativní	Nad 0,3
Umírněná	0,1 – 0,3
Agresivní	Pod 0,1

Zdroj: Marek a kol. (2009), vlastní zpracování

### 4.3.3 Analýza poměrových ukazatelů

#### Ukazatelé likvidity

V případě analýzy likvidity je na obě porovnávané konkurenční společnosti nahlíženo v průběhu dvanácti let z různých úhlů a typů likvidity.

#### Ukazatel okamžité (hotovostní) likvidita (likvidita I. stupně)

V rámci likvidity I. stupně, která by měla nabývat v rozmezí hodnot 0,2 až 0,5, splňuje toto pásmo hodnot pouze společnost adidas AG, kromě posledního sledovaného roku, kdy došlo se výraznému snížení jak hotovostí a jejich ekvivalentů, tak zároveň zvýšení krátkodobých závazků. U adidas AG v průběhu 11 sledovaných let byly jejich finanční prostředky využívány optimálně, s výjimkou roku 2022, kdy dochází k nadměrné kumulaci stavu zásob společnosti.

Společnost Puma SE se pohybuje do roku 2013 nad doporučenou hodnotou likvidity prvního stupně, nicméně do roku 2022 se pohybuje v doporučeném rozpětí, tedy v tomto období již optimálně využívá svých finančních prostředků.

**Tabulka 18 Vývoj ukazatele likvidity I. stupně společností adidas AG a Puma SE**

Likvidita I	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	0,09	0,43	0,45	0,29	0,39	0,26	0,22	0,26	0,39	0,34	0,44	0,32
Puma SE	0,16	0,35	0,35	0,42	0,55	0,62	0,73	0,75	0,80	0,95	0,82	0,78

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### Ukazatel pohotové likvidity (likvidita II. stupně)

Rozpětí hodnot pro ukazatel likvidity II. stupně je o něco málo širší, dosahuje hodnot od 1 až do 1,5. Při hodnotách nižších než 1 musí daná společnost, v tomto případě adidas AG, spoléhat na prodej svých zásob, které se meziročně konstantně zvyšují. To na druhou stranu odpovídá charakteru a náplni činnosti firmy adidas AG, která v rámci kalendářního roku nabízí zákazníkům dvě hlavní kolekce: jaro/léto a podzim/zima, mnoho technologických novinek a limitovaných kolekcí. Nicméně redukování zásob se adidasu v posledních letech komplikuje z důvodu zdražování nákladů na vstup na materiály, energie a na dopravu. Taktéž v posledním sledovaném roce se zvyšují zásoby kvůli neprodejné kolekci Yeezy po ukončení spolupráce s Kanye West. Lepší úroveň pohotové likvidity dosahuje Puma SE, která se v doporučených hodnotách nachází do roku 2018, poté dochází k vyššímu nárůstu krátkodobých závazků oproti krátkodobým oběžným aktivům a zásobám.

**Tabulka 19 Vývoj ukazatele likvidity II. stupně společností adidas AG a Puma SE**

Likvidita II	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	0,42	0,67	0,67	0,59	0,74	0,62	0,55	0,64	0,83	0,73	0,83	0,68
Puma SE	0,69	0,92	0,79	0,88	1,07	1,05	1,17	1,17	1,35	1,44	1,36	1,40

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### Ukazatel běžné likvidity (likvidita III. stupně)

V případě běžné likvidity, respektive likvidity 3. stupně hodnoty společnosti adidas AG do daného rozpětí pro tento ukazatel, tj. 1,5 až 2,5, nedosáhly. Společnost k podpoře financování své provozní činnosti dlouhodobě využívá bankovní úvěry. Oproti tomu

konkurenční Puma SE se s výjimkou hodnoty posledního sledovaného roku u tohoto ukazatele do doporučeného pásma podařilo dostat, a tak lze konstatovat, že oběžná aktiva společnosti Puma SE pokrývají krátkodobé závazky v průměru více než 1,7krát. Nebo jinými slovy lze říct, že Puma má lepší schopnost uspokojit své věřitele a přeměnit tak svá veškerá oběžná aktiva na hotovost.

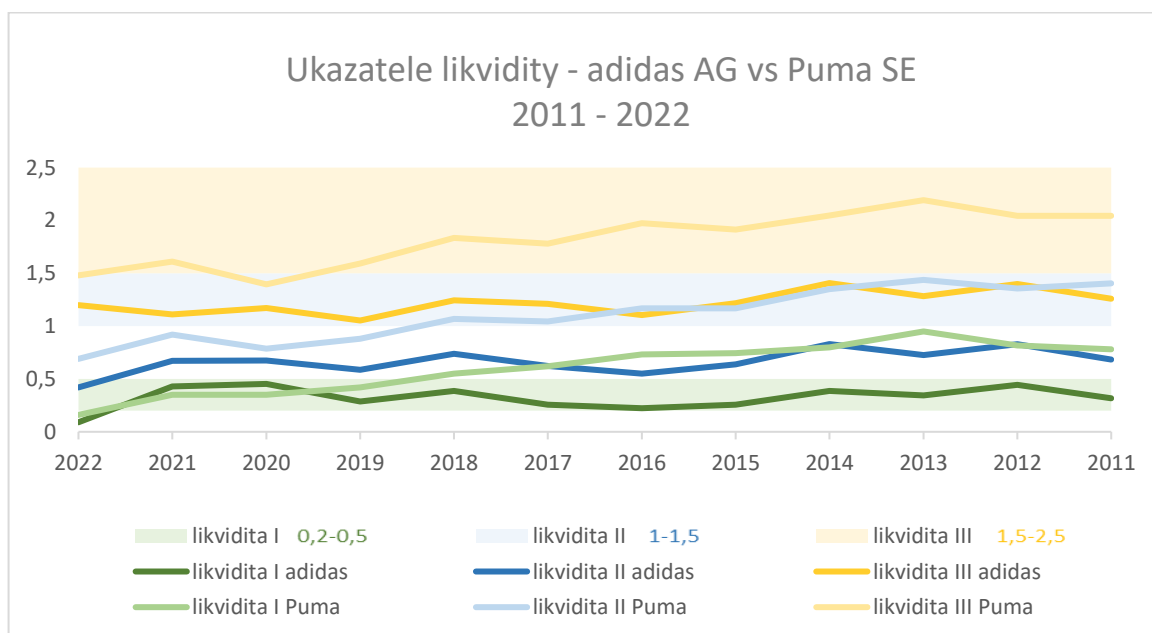
**Tabulka 20 Vývoj ukazatele likvidity III. stupně společností adidas AG a Puma SE**

Likvidita III	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	1,2	1,11	1,17	1,05	1,24	1,21	1,11	1,22	1,41	1,28	1,40	1,26
Puma SE	1,48	1,61	1,40	1,59	1,83	1,78	1,97	1,91	2,05	2,19	2,04	2,04

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

V souhrnném grafu níže jsou doplňkově znázorněny dosažené hodnoty likvidit pro obě společnosti v průběhu 12 let včetně doporučených pásem pro optimálních rozmezí.

**Graf 14 Vývoj ukazatelů likvidity I. - III. stupně u společností adidas AG a Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování



## Ukazatelé rentability

Mezi jedny z nejzajímavějších nejen pro samotné majitele, ale i po potenciální investory jsou ukazatele rentability, respektive indikátory výnosnosti vloženého kapitálu, a tedy poskytnutí informace o tom, zda je daný podnik schopen vlastní produkce. V případě tak velkých společností jako je adidas AG nebo Puma SE lze proto očekávat, že tyto hodnoty nebudou nebo alespoň vždy minimální.

## Ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE)

Vyjádření rentability vlastního kapitálu zachycuje výnosnost kapitálu vloženého vlastníky daného podniku. Tento ukazatel je měřítkem ziskovosti a udává efektivnost generování zisků, přičemž čím vyšších hodnot dosahuje, tím efektivněji je společnost schopna převádět své financování na zisky.

Tento ukazatel zaznamenal u adidasu trvalý a postupný nárůst od roku 2014 z konkrétních 8,7 % na dosud nejvyšších téměř 30 % v roce 2019. V roce 2020 došlo k nejnižší hodnotě rentability vlastního kapitálu za celé sledované období. U Puma byly během sledovaných dvanácti let v rámci ROE výrazněji odlišné údaje v rozpětí od 0,4 do 14,4 %. Nízké hodnoty dosažené v rámci ROE však nemusí nutně indikovat problém, může se pojit s investicemi do nových aktiv nebo zaváděním nových produktových řad.

**Tabulka 21 Vývoj ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE) společností adidas AG a Puma SE**

ROE (%)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	12,3	28,1	6,7	29,1	26,7	18,2	15,7	11,2	8,7	14,3	14,9	11,9
Puma SE	13,9	13,6	4,5	13,8	10,9	8,2	3,6	2,3	4	0,4	4,4	14,3

Zdroj: Výroční zprávy společností adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

## Ukazatel rentability aktiv (ROA)

Měřením produkční síly se zabývá ukazatel rentability celkového kapitálu, a to bez vlivu zadlužení nebo daňového zatížení. Případně se ním označuje také celkové hospodaření

firmy. To má u obou předmětných podniků ve srovnání s ostatními poměrovými ukazateli mezi jednotlivými roky nejvíce drobných změn. Nicméně i zde platí, že v rámci této kategorie je ve výsledku a v období dvanácti let v lepším postavení firma adidas AG, která vykazovalo nejvyšší hodnoty tohoto indikátoru v roce 2018.

Výše aktiv se u obou společností postupně během sledovaných 12 let postupně navyšuje, současně u nich dochází ke stabilnímu nárůstu i u zásob, nicméně v souvislosti s ekonomickými recesemi, zejména v roce 2014 i 2020 a částečně také v roce 2015, byla hodnota zisku před zdaněním a úroky nižší než v jiných letech.

**Tabulka 22 Vývoj ukazatele rentability celkového kapitálu (ROA) společností adidas AG a Puma SE**

ROA (%)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	3,3	9	3,6	12,9	15,2	14,8	10,4	8,2	7,7	10,6	10,2	8,5
Puma SE	9,5	9,7	4,5	10,1	10,5	8,6	4,6	3,7	5	8,3	11,5	12,9

Zdroj: Výroční zprávy společností adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Na základě doporučení z odborné literatury pro finanční analýzu, kdy by ukazatel rentability vlastního kapitálu (ROE) měl dosahovat vyšších hodnot, než ukazatel rentability aktiv (ROA), je dle dílčího porovnání těchto hodnot u adidas AG a Puma SE možno konstatovat, že vyšších hodnot dosahuje pouze společnost adidas AG, s výjimkou roku 2012. Oproti tomu Puma SE vykazovala pouze v letech 2011, 2018 a 2019 vyšších hodnot u ukazatele ROE. U let s nižšími hodnotami je to způsobeno nižšími hodnotami u celkových aktiv, především nižšími hodnotami pro EBIT resp. pro zisk před zdaněním a odečtením úroků. Dále tento pokles ovlivnily negativní výchyly směnného kurzu.

### **Ukazatel rentability tržeb (ROS)**

Tento důležitý ukazatel znázorňuje, zda podnik dokáže při dané úrovni tržeb dosahovat zisku, je tak stěžejní pro řadu zainteresovaných osob. V případě adidas AG měl tento rostoucí charakter, nicméně ten byl přerušen 2 obdobími, která tento trend mírně narušila. Jedná se o rok 2014 a 2015, kdy došlo jen k mírnému o přibližně 2,1% poklesu. K výraznějšímu poklesu ale došlo v roce 2020 v souvislosti s pandemií Covid-19

a souvisejícími omezeními. To znamenalo pokles o více než 7,5 %. Nicméně také zde se očekává postupný návrat na čísla z doby před rokem 2019.

Oproti tomu situace u Puma SE byla v průběhu sledovaných let odlišná. Zde od roku 2011, kde ukazatel rentability tržeb dosahoval nejvyšší hodnoty (11,1 %), začal následně klesat, aby poté v roce 2016 začal mírně stoupat, nicméně v roce 2020 byl tento růst i zde pozastaven a klesl na konečná 4 %.

**Tabulka 23 Vývoj ukazatele rentability tržeb (ROS) společností adidas AG a Puma SE**

ROS (%)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	3	9,4	3,8	11,3	10,8	9,8	8,6	6,5	6,6	8,7	8	7,2
Puma SE	7,6	8,2	4	8	7,3	5,9	3,5	2,8	4,3	6,4	8,9	11,1

Zdroj: Výroční zprávy společností adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### Ukazatelé zadluženosti

Společnost adidas AG si udržuje stabilní úroveň míry celkové zadluženosti, pouze v letech 2019, 2020 a 2022 vykazovala vyšší míru zadluženosti nad doporučenou horní mezí 0,6<sup>71</sup>, v roce 2019 způsobené vyššími hodnotami závazku způsobených především v souvislosti s implementací účetního standard IFRS 16, v roce 2020 ve vazbě na covidovou pandemii a v posledním roce v návaznosti na ukončení spolupráce s významným ambasadorem. Oproti tomu Puma SE se drží ve stanovených mezích po celé sledované období.

**Tabulka 24 Vývoj ukazatele celkové zadluženosti společností adidas AG a Puma SE**

debt ratio	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	0,7	0,6	0,7	0,7	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,5	0,5	0,5
Puma SE	0,6	0,6	0,6	0,6	0,5	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4	0,4

Zdroj: Výroční zprávy společností adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

<sup>71</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2017. s. 88.

Koeficient samofinancování je závislý na vlastním kapitálu a celkových aktivech. Vyjadřuje, v jakém poměru jsou aktiva financována prostředky akcionářů. Čím vyšší je výsledné procento, tím více jsou aktiva kryta vlastními kapitálem než úvěrem.

Obě společnosti vykazují klesající tendenci v průběhu sledovaných let, která naznačuje zadlužování obou společností.

**Tabulka 25 Vývoj ukazatele koeficientu samofinancování společnosti adidas AG a Puma SE**

equity ratio	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	0,2	0,3	0,3	0,3	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,5	0,5	0,5
<b>Puma SE</b>	0,4	0,4	0,4	0,4	0,5	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6	0,6

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Úrokové krytí je závislé na EBIT a nákladových úrocích. Vyjadřuje, kolikrát generovaný zisk převyšuje úroky. Neboli vyjadřuje, kolikrát může společnost ze svého zisku uhradit své závazky. Tento ukazatel se používá k měření, jak dobře může firma splácet úroky z nesplaceného dluhu.

Skoro všech letech se oběma společnostem podařilo překročit doporučovanou tabulkou hodnotu 5<sup>72</sup>. Komplikace se splácením úroků měl adidas AG v roce 2020 a 2022 a také Puma SE v roce 2015.

**Tabulka 26 Vývoj ukazatele úrokového krytí společnosti adidas AG a Puma SE**

(%)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	3,6	19,7	5,1	24,3	131,6	55,6	32,7	23,8	19,3	24	14,6	12,2
<b>Puma SE</b>	42,1	43,2	14,8	31,7	23,1	13,7	9,5	6,7	13,1	28,6	40,4	39,7

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

<sup>72</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2017. s. 90.

## Ukazatele aktivity – společnost adidas AG a Puma SE

Pro podnik jedny z klíčových ukazatelů jsou ty z oblasti aktivit, které se zaměřují na schopnost využívání investovaných podnikových finančních prostředků. Poskytuje podniku informace o jejich vázanosti v aktivech a pasivech, což jsou nejen pro investory rovněž klíčové ukazatele.

### Ukazatel obratu celkových aktiv

Bylo provedeno porovnání obratu aktiv v průběhu sledovaných let mezi oběma společnostmi. Konkrétně došlo k porovnání tržeb k celkovým aktivům. Na základě vypočtených dat, které jsou patrné z tabulky 27, lze konstatovat, že schopnost obnovy aktiv z ročních tržeb pro společnost adidas AG ve druhé polovině sledovaného období od roku 2017 postupně klesala o víc než třetinu na hodnotu 0,9. Tento klesající trend vydržel až do roku 2020 s dosud nejnižší hodnotou 0,9, kdy došlo k překročení doporučené hranice 1<sup>73</sup>.

Společnost Puma SE dosahuje stabilních hodnot jako jeho konkurent, kdy během sledovaných 12 let se ani v jednom roce nedostala pod hranici doporučované hodnoty. V případě dosažení nízké hodnoty ukazatele je známkou neefektivního využití podnikového majetku.

**Tabulka 27 Vývoj ukazatele obratu celkových aktiv společnosti adidas AG a Puma SE**

počet obrátek	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	1,1	1	0,9	1,1	1,4	1,5	1,2	1,3	1,2	1,2	1,3	1,2
Puma SE	1,2	1,2	1,1	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,2

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### Ukazatel obratu zásob

Také co se týče obratu zásob, respektive jeho ukazatele uvedeného v tabulce 28, adidas AG v průběhu dvanácti let rovněž jako Puma SE, zaznamenal řadu výkyvů, nicméně po nejvyšší hodnotě 6,4 v roce 2018, kdy společnost tímto vykazovala nejlepší obrátkovost zásob, postupně začala klesat až po nejnižší dosažené hodnotu v roce 2022. Obratovost

<sup>73</sup> KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2017. s. 107

zásob pro Pumu SE se v některých hodnotách přibližuje číslům adidas AG. Ukazatel obratu zásob vypovídá, že se snižujícím se počtem obrátek, který je u obou sledovaných firem patrný v závěru dvanácti let, tím méně přispěla tato položka k tvorbě zisku.

**Tabulka 28 Vývoj ukazatele obratu zásob společnosti adidas AG a Puma SE**

počet obrátek	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	3,8	5,3	4,5	5,8	6,4	5,7	4,9	5,4	5,8	5,4	6,0	5,3
<b>Puma SE</b>	3,8	4,6	4,6	5,0	5,1	5,3	5,0	5,2	5,2	5,7	5,9	5,6

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### Ukazatel obratu pohledávek a ukazatel obratu závazků

V případě ukazatele obratu pohledávek, tedy rychlosti obratu pohledávek, jsou pro podnik adidas AG nejefektivnější hodnoty v poslední třetině sledovaného období, kdy se tyto hodnoty pohybovaly nad hodnotou 9. To označuje, že v průběhu let dochází k intenzivnějšímu využívání pohledávek, co je dáno postupně rostoucím počtem dokončených cyklů, resp. obrátek. Obdobný postupný nárůst je patrný také u firmy Puma SE, kde pouze došlo k postupnému navýšení, které se však průměrně pohybovalo o 1,3 obrátek níže, tj. na úroveň 7,4 obrátek v průměru, co je doloženo v tabulce 29. V případě adidas AG došlo k nárůstu obratu pohledávek také z toho důvodu, že společnost inkasovala vyšší objem peněžních prostředků za prodané zboží z ekonomicky silného roku 2019.

Pro ukazatel obratu závazků došlo shodně u obou podniků k jejich poklesu v závěru sledovaného období, především v letech 2019 a 2020. Důvodem byl nárůst závazků nejen v souvislosti s Covid-19, ale také v souvislosti s implementací mezinárodního účetního standardu IFRS 16.

**Tabulka 29 Vývoj ukazatele obratu pohledávek společnosti adidas AG a Puma SE**

počet obrátek	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	8,9	9,8	10,2	9	9,1	9,2	8,4	8,3	7,5	7,9	8,8	8,4
<b>Puma SE</b>	7,9	8	8,4	9	8,4	8,2	7,3	7,0	6,6	7,1	6,5	5,6

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Tabulka 30 Vývoj ukazatele obratu závazků společnosti adidas AG a Puma SE**

počet obrátek	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
adidas AG	2,4	2,4	2,2	2,7	3,2	3,4	2,7	3,2	3,3	3,0	3,4	3,1
Puma SE	3	3,1	2,8	3,5	3,9	3,9	4,1	3,8	3,6	4,3	4,1	3,6

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### **Ukazatel doba obratu zásob, doba splatnosti pohledávek a závazků**

Poslední tři předmětné ukazatele z oblasti ukazatelů aktivity jsou doba obratu zásob a doba splatnosti pohledávek a závazků společnosti adidas AG a Puma SE.

Vzhledem k nerovnoměrnému vývoji pro hodnoty doby obratu zásob a v posledních letech s rostoucí tendencí dosahující zejména v posledním sledovaném roce hranici 3 měsíců, což bylo nejvýraznějším meziročním nárůstem.

Oproti době obratu zásob, které měly zejména posledních letech rostoucí, tedy i negativní efekt, u doby splatnosti pohledávek dochází na konci období k pozitivnímu účinku, tedy postupnému snižování hodnot tohoto ukazatele, u adidas AG činila poslední hodnota 41 dnů, u Puma SE bylo pro dobu splatnosti pohledávek dosaženo přibližných 43 dní. Doba splatnosti závazků u podniku adidas AG činila průměrných 128 dní, k nejvyššímu nárůstu došlo ke konci období, kdy v důsledku pandemie Covid-19 byl zaznamenán nárůst o 20 % na 162 dní v roce 2020, kdy došlo k navýšení krátkodobé závazků společnosti. Situace v Puma SE byla mírně optimističtější, ukazatel průměrné doby obratu závazků dosahoval 102 dní. Z toho lze usoudit, že v rámci krátkodobých závazků firma Puma SE dokázala v porovnání s adidas AG splácet své krátkodobé závazky rychleji.

V případě doby splatnosti pohledávek je ideální tento ukazatel snižovat. To se oběma podnikům daří, především však bylo kratších hodnot dosahováno koncem sledovaného období. Průměrná doba splatnosti pohledávek u adidas AG byla 42 dní, oproti roku 2011 došlo do roku 2022 k jejímu snížení o necelou pětinu. Oproti tomu situace u Puma SE zaznamenala ještě pozitivnější změny, kdy z výchozích necelých 65 dní došlo ke snížení na přibližných 46 dnů, tento ukazatel klesl o 30 %. Pohledávky se splácely neefektivněji kolem

roku 2020, nicméně v posledních letech došlo k prodloužení splatností ze strany věřitelů obou společností.

Pro dobu obratu zásob byly u obou podniků v průběhu let evidovány podobné hodnoty, adidas AG dosahovala průměrných 69 dní a Puma SE necelých 73 dní. Od roku 2020 došlo k navýšení doby obratu zásob u obou společností, s výjimkou roku 2021 u společnosti adidas AG, a to v souvislosti s poklesem prodeje zboží u adidasu a jejich hromadění ve skladech u obou společností.

**Tabulka 31 Vývoj ukazatele doby obratu zásob společnosti adidas AG a Puma SE**

dnů	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	97	69	81	63	57	64	74	67	63	68	61	69
<b>Puma SE</b>	97	80	79	74	72	69	72	71	70	64	62	65

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Tabulka 32 Vývoj ukazatele doby splatnosti pohledávek společnosti adidas AG a Puma SE**

dnů	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	41	37	36	41	40	40	43	44	49	46	41	44
<b>Puma SE</b>	46	45	43	41	43	44	50	52	55	52	57	65

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

**Tabulka 33 Vývoj ukazatele doby splatnosti závazků společnosti adidas AG a Puma SE**

dnů	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
<b>adidas AG</b>	150	154	162	135	114	108	134	116	110	122	107	119
<b>Puma SE</b>	123	116	131	103	94	93	90	95	101	84	90	102

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG a Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování



#### **4.3.4 Souhrnné indexové modely**

Problematikou zhodnocení finančního stavu společnosti se zabývají souhrnné indexové modely, které se dělí na dvě skupiny – bankrotní a bonitní. Z nichž byly pro tuto práci vybráni 3 zástupci, Altmanův model, index IN05 a index bonity.

##### **Bankrotní modely**

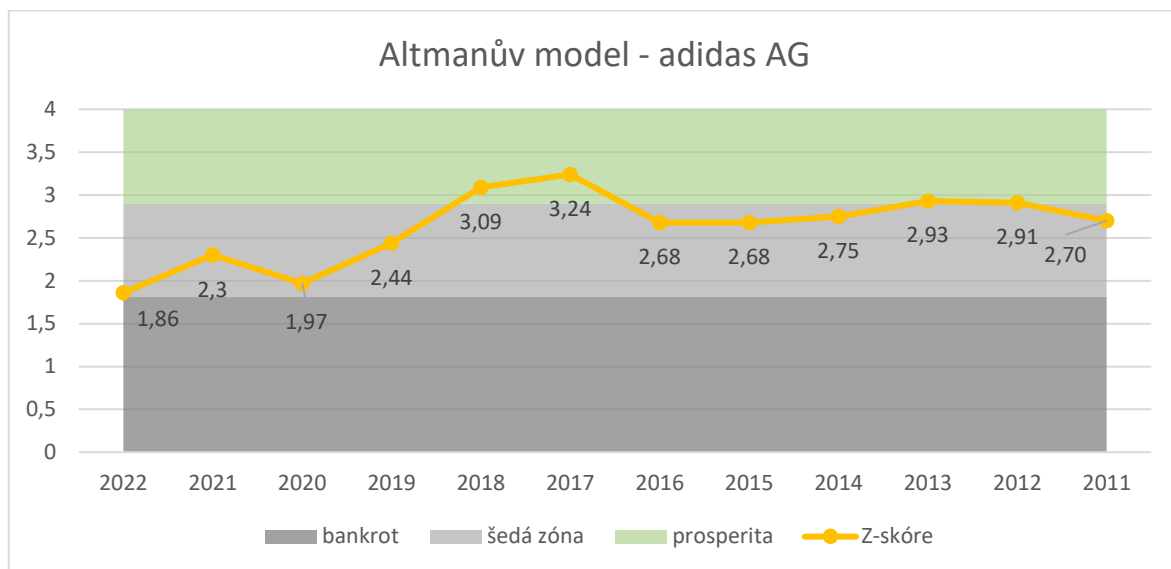
###### **a) Altmanův model**

Nejznámější a nejpoužívanější model pro zhodnocení finanční situace podniku je Altmanův model Z-skóre.

Ve dvanáctiletém sledovaném období firma adidas AG dosahuje prosperity pouze ve dvou letech, konkrétně v roce 2017 a 2018. Obecně je tato skutečnost zapříčiněná dvěma faktory, a to velikost vah především u třetího indexu, který vyjadřuje výnosnost aktiv celkem, podle autora ovlivňuje tento ukazatel nejvíce finanční zdraví firmy, proto mu přiřadil až trojnásobnou váhu oproti ostatním indexům, ale i u druhého indexu a dále samotnými hodnotami daných ukazatelů v letech.

Pro adidas AG největší podíl na výsledku Z-skóre tvoří pátý index, který vyjadřuje intenzitu využívání celkových aktiv neboli jak efektivně jsou aktiva využívána pro tvorbu tržeb. V roce 2017 došlo k největší meziroční změně u obou ukazatelů, jak tržeb, tak celkových aktiv. S výjimkou roku 2017 a 2018 se adidas AG nachází v šedé zóně. Nejhoršího výsledku dosahuje v posledním sledovaném roce, kdy došlo k současnému působení několika negativních efektů, společnost se tak přiblížila k bankrotní zóně, což může vést společnost k výrazným finančním problémům. Také třetí index dosáhl největší meziročního snížení o 0,09 bodu, a to mezi roky 2019 a 2020, tento index nejvíce indikuje finanční zdraví firmy.

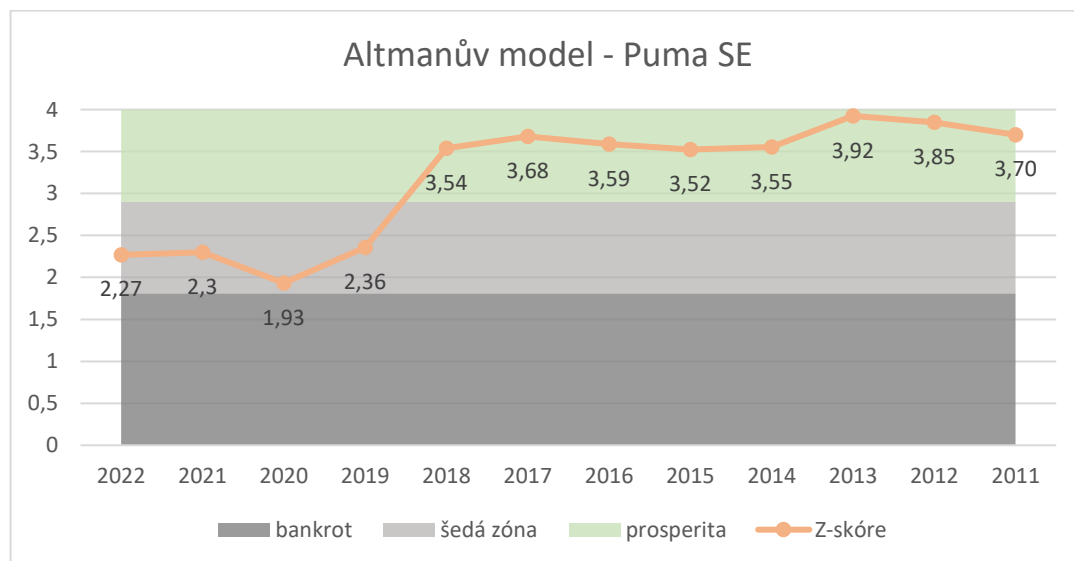
**Graf 15 Altmanův model Z-skóre pro adidas AG**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Společnost Puma SE si u Altmanova modelu vedla o něco lépe než konkurenční adidas AG. Ve čtyřech posledních letech došlo ke snížení nerozděleného zisku, který ovlivňuje index číslo 2, který má druhou nejvyšší váhu. V důsledku byla výsledná hodnota Z skóre ve spodní úrovni šedé zóny. Nicméně situace Pumpy je mírně optimističtější, což je dáno vyšším nárůstem tržeb v posledních letech.

**Graf 16 Altmanův model Z-skóre pro Puma SE**



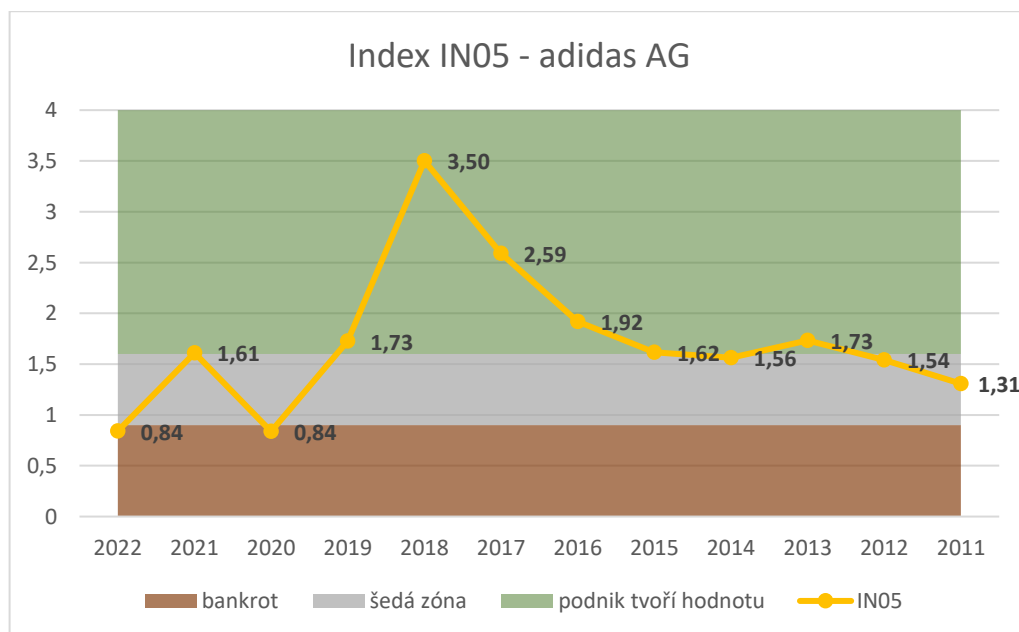
Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

## b) Index IN05

Tento index je dlouhodobě považován jako neoptimálnější nástroj pro hodnocení finančního zdraví podniku. Podobně jako u Altmanova modelu je také připisována největší váha třetímu ukazateli, kterým je ukazatel rentability celkových aktiv.

V sedmi z dvanácti sledovaných let adidas AG se nachází v oblasti, kdy podnik vytváří hodnotu. Nejúspěšnější rok 2018 byl nejvíce ovlivněn nízkými nákladovými úroky. Ve třech letech zasahuje do šedé zóny a v posledním roce se hodnota sledovaného indexu klesla až na úroveň, kdy společnost netvoří hodnotu. Charakter křivky indexu je spíše rostoucí, výjimku představují tři roky (2014, 2019, 2020 a 2022), kdy v roce 2014 byl způsoben pokles z důvodu ekonomické krize postihující především finanční trhy, v 2019 došlo k nárůstu nákladových úroků z důvodu zavedení IFRS 16, které se promítly i v roce 2020, kdy měla dopad především celosvětová pandemie a v posledním roce se projevil zejména nižší výsledek hospodaření. Ačkoli se tak adidas AG dostal v rámci tohoto indexu do pásma označovaného jako bankrot, tj. bylo dosaženo hodnoty ukazatele pod úroveň 0,9, společnost zatím nejeví významnější známky bankrotu.

**Graf 17 Index IN05 pro adidas AG**

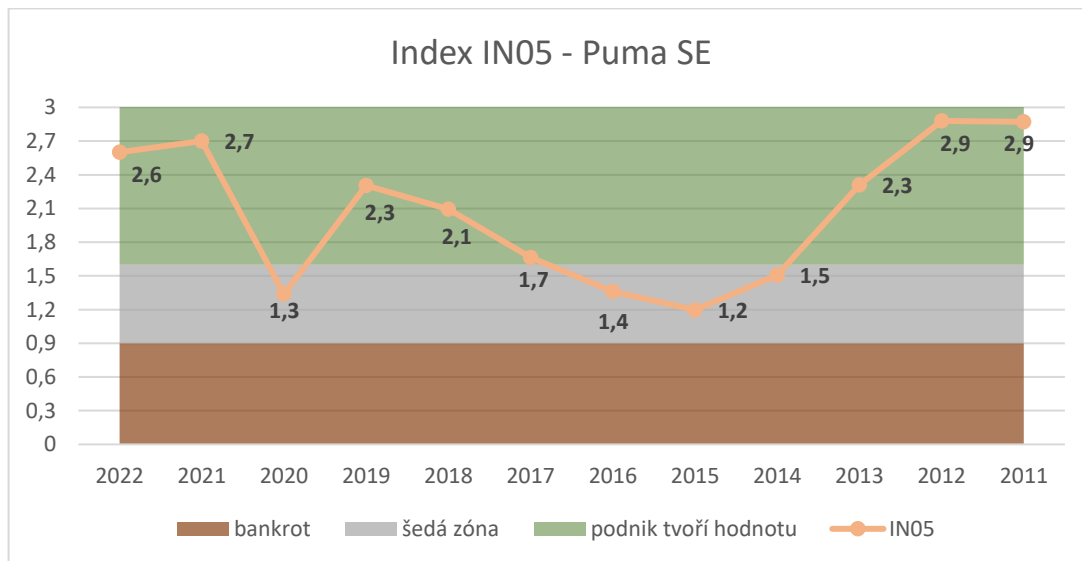


Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

U indexu IN05 Puma SE tvořila po většinu sledovaného období hodnotu, vyskytuje se tak v zeleném pásmu. Do šedé zóny se dostala nejen v roce 2014, kdy docházelo recesím, ale také v roce 2015 i 2016, kdy se firma potýkala s delší obnovou své produkce oproti adidasu AG. Dosud posledního poklesu bylo dosaženo v roce 2020 v souvislosti s pandemií a přijatými opatřeními. Na předkrizovou úroveň, respektive na úroveň, kdy firma Puma SE již tvořila hodnotu, tj. nad hodnotu 1,6 se dostala až v roce 2017, kdy následovaly další úspěšné roky. Nicméně vysokých hodnot z roku 2011 a 2012, kdy podnik díky vysokému poměru EBIT a celkových aktiv u koeficientu  $x_3$  evidoval a zároveň od roku 2013 docházelo k postupnému nárůstu u aktiv, nebylo zatím tak vysokých hodnot ze začátku sledovaného období dosaženo.

V rámci indexu IN05 je nejvyšší hodnotou, respektive koeficientem, který nejvíce ovlivňuje jeho celkovou výši,  $x_2$ . Ten představuje podíl EBIT a nákladových úroků, a právě vyšší hodnoty u EBIT nejvíce rozhodují o finální výši sledovaného tohoto indexu.

**Graf 18 Index IN05 pro Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

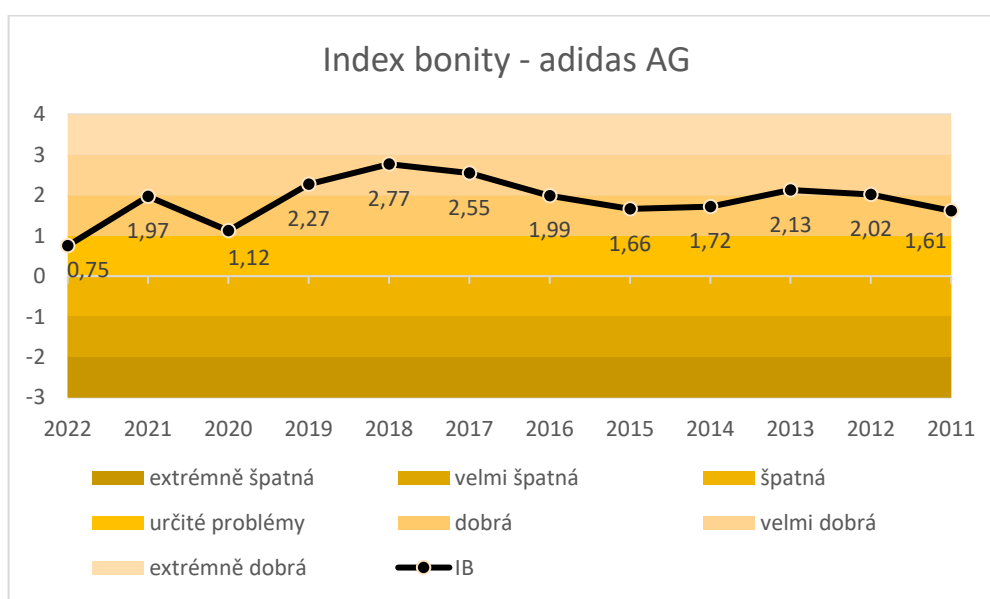
## Bonitní modely

### Index bonity

Tento ukazatel se používá v německy mluvících zemích. Pro vyjádření indexu bonity platí, že čím vyšší hodnoty index dosahuje, tím je celková podniková situace optimálnější.

Dle nastavených intervalů pro index bonity se společnost adidas AG v horizontu 12 let pohybuje v rozmezí pásem bonity odpovídající třem kategoriím, konkrétně velmi dobrá, dobrá a určité problémy. V roce 2022 se adidas AG ocitl v zóně určitých problémů, a to z důvodu vyšší úrovně cizích zdrojů, které ovlivňují první položku indexu s třetí nejvyšší vahou. Taktéž je tento výsledek ovlivněn nižším ziskem před zdaněním, který se vztahuje k třetí položce indexu s nejvyšší vahou.

**Graf 19 Index bonity pro adidas AG**

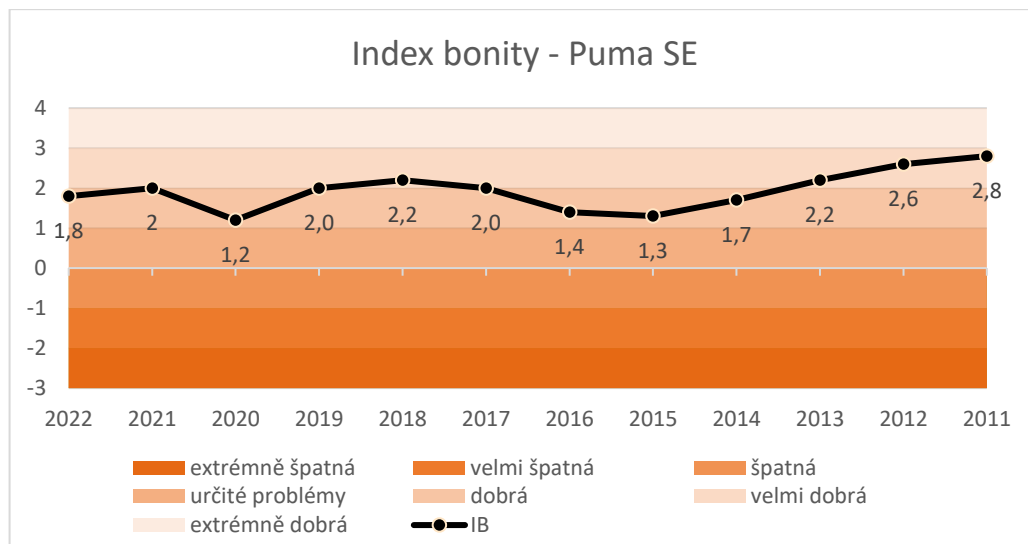


Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Puma SE se dostala na nejhorší hodnotu v roce 2020, konkrétně do pásma dobré bonity, což bylo nejvíce ovlivněno poklesem EBIT, který byl způsobený negativními vlivy kolísání směnného kurzu. Nejlepšího výsledku dosáhla v prvním sledovaném roce, kdy se pohybuje v druhém nejlepším pásmu velmi dobré bonity. K těmto hodnotám v přispěla

nejvíce čtvrtá část indexu, která obsahuje druhou nejvyšší váhu a podíl mezi ziskem před zdaněním a celkovými tržbami.

**Graf 20 Index bonity pro Puma SE**



Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

### DuPont pyramidový rozklad ROE

Základem pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu zjistíme působení součinu poměrových ukazatelů na výnosnost vlastního kapitálu. Po provedení pyramidového rozkladu rentability vlastního kapitálu byl zjištěn dominantní vliv ziskové marže, která se pohybuje v rozpětí hodnot 2,2 do 10. Na rentabilitě vlastního kapitálu má také značný vliv i finanční páka, která má postupně rostoucí trend, tj. od 2,2 do 4,1.

**Tabulka 34 DuPont pyramidový rozklad ROE společnosti adidas AG**

adidas AG	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
(%) zisková marže = čistý zisk/tržby	2,7	10	2,2	8,4	7,8	5,5	5,5	4	3,9	5,9	5,3	4,6
finanční páka = aktiva/vlastní kapitál	4,1	2,9	3,3	3,0	2,4	2,3	2,3	2,4	2,2	2,1	2,2	2,2
tržby/aktiva	1,1	1	0,9	1,1	1,4	1,5	1,2	1,3	1,2	1,2	1,3	1,2
<b>ROE (%)</b>	<b>12,3</b>	<b>28,1</b>	<b>6,8</b>	<b>29,2</b>	<b>26,8</b>	<b>18,2</b>	<b>15,7</b>	<b>11,2</b>	<b>8,7</b>	<b>14,3</b>	<b>14,9</b>	<b>11,9</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Také u společnosti Puma SE je znatelný vliv ziskové marže, který je v porovnání s hodnotami u konkurenta poloviční ze začátku sledovaného období a to v rozmezí od 0,2 do 7,6. Podíl tržeb k aktivům představují nejmenší část z rentability vlastního kapitálu.

**Tabulka 35 DuPont pyramidový rozklad ROE společnosti Puma SE**

Puma SE	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
(%) zisková marže = čistý zisk/tržby	4,17	4,5	1,5	4,8	4	3,3	1,7	1,1	2,2	0,2	2,1	7,6
finanční páka = aktiva/vlastní kapitál	2,7	2,5	2,7	2,3	1,9	1,7	1,6	1,6	1,6	1,5	1,6	1,6
tržby/aktiva	1,2	1,2	1,1	1,3	1,4	1,4	1,3	1,3	1,2	1,3	1,3	1,2
<b>ROE (%)</b>	<b>13,9</b>	<b>13,6</b>	<b>4,5</b>	<b>13,9</b>	<b>10,8</b>	<b>8,2</b>	<b>3,6</b>	<b>2,3</b>	<b>4,0</b>	<b>0,4</b>	<b>4,3</b>	<b>14,2</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

## 5 Zhodnocení výsledků a závěr

Stále složitější a náročnější podmínky ve světové ekonomice i zostřující se konkurence na světových trzích dopadají i na výrobce sportovního vybavení. I v tomto odvětví se projevuje zavádění nových technologií, ale i nových způsobů prodeje a jeho podpory včetně stále populárnější formy elektronického prodeje. To vše představuje nemalé investice. Proto se na trzích prosazují i v tomto segmentu velké nadnárodní společnosti. Mezi ty patří také firma adidas AG, která byla předmětem této diplomové práce.

Adidas AG se v průběhu let prostřednictvím svého širokého a diverzifikovaného portfolia podařilo propojit světadíly, kultury nebo životní styly a stát se tak jednou z nejsignifikantnějších, a zároveň i nejdůvěryhodnějších a nejuznávanějších světových značek. Pro společnost adidas AG to je a vždycky byla především obuv, která představovala spojení této značky se zákazníkem a díky které si vydobyla své renomé mezi samotnými sportovci a následně i na poli sportovních značek.

Tato diplomová práce se zabývala zhodnocením výkonnosti vybrané společnosti adidas AG v letech 2011 až 2022. Pro účely komparace vybraných dat byla vybrána konkurenční společnost Puma SE, se kterou je úzce spjata z historického kontextu.

Adidas AG je akciová společnost sídlící v městě Herzogenaurach ve Spolkové republice Německo ovládající celkem svých 110 dceřiných společností na 4 kontinentech.

Na základě veřejně dostupných informací a dat byla provedena finanční analýza obou společností. V rámci analýz aktiv a pasiv a následně i po provedení horizontální a vertikální analýzy byly zjištěny následující informace. Souhrnně lze konstatovat, že celková výše aktiv a pasiv společnosti adidas AG se v průběhu sledovaných let 2011 – 2022 téměř zdvojnásobila na finálních 20 296 mil. eur.

Celková oběžná aktiva, která v průběhu všech sledovaných let tvoří průměrně 58,7 % z hodnoty celkových aktiv, zaznamenaly nárůst o 85 %, což je v absolutní hodnotě 5 404 milionů eur. Největší podíl z oběžných aktiv, v průměru 38 % představovaly zásoby, které se během sledovaného období navýšily 2,4krát tj. o 3 471 milionů eur. Jejich zvýšení v posledních sedmi sledovaných letech souvisí s nárůstem tržeb a sezónností obchodní činnosti. Adidas AG standartně ve čtvrtém čtvrtletí intenzivně nakupuje a naskladňuje zboží z kolekce jaro/léto následujícího roku, aby následně mohl zboží distribuovat dále do



prodejen. V souvislosti s pandemií Covid-19 došlo k navýšení stavu zásob roku 2020 vůči předchozímu období o 8 %, tj. o 312 milionů eur. Nicméně k největšímu meziročnímu nárůstu v rámci sledovaného období došlo mezi roky 2021 a 2022, kdy kromě uvedeného měl na stav zásob přetrvávající vliv narušený výrobně-distribuční řetězec především z Číny, kde docházelo k velmi pomalému obnovení po pandemii Covidu-19. Neméně důležitým vlivem byl také vojenský konflikt na území Ukrajiny s dopadem na ukončení veškerých obchodních aktivit adidas v Rusku. A v neposlední řadě bylo navýšení zásob o 49 % v rámci posledního roku a také vyšší náklady na produkci, jejich dopravu, nové delší dodací lhůty a mimo jiné i ukončení spolupráce s Yeezy.

U dlouhodobých aktiv nejvyššího nárůstu zaznamenala položka Pozemky, budovy a zařízení, z původních 963 milionů eur na koncových 2,279 miliard eur docházelo postupně v průběhu let, s postupným rozšiřováním celé společnosti. V posledních pěti letech se jednalo především o investice do IT systémů, obchodního vybavení “adidas halo stores” a také do nově vybudované centrály pro 5 400 zaměstnanců v Herzogenaurach, dokončené v roce 2019. Další důležitou položkou dlouhodobých aktiv, která v posledních čtyřech letech mezi aktivy vznikla, je Právo k užívání aktiva, která souvisí s implementací účetního standardu IFRS 16 a který nahradil původní IAS 17 z důvodu odlišení leasingu, pohybuje se na úrovni 2,43 miliard eur.

I společnost Puma SE vykazuje rostoucí trend, v posledních deseti letech narostla její aktiva a pasiva přibližně o 162 %. Oběžná aktiva tvoří největší podíl na celkových aktivech, a to v průměru 63,4 %. Nejvíce zastoupeny jsou zásoby podílem 25,3 %. Nárůst tržeb se pojí s růstem tržeb a rozvojem vlastního maloobchodu a e-commerce. Dlouhodobý majetek tvoří průměrně 36,6 % z aktiv celkem a v průběhu sledovaných let došlo k jeho nárůstu z 2 582 mil. eur na 6 772,7 mil. eur.

Z pohledu pasiv adidasu AG představují Krátkodobé závazky celkem v průběhu všech sledovaných let průměrně 41,3 % z hodnoty celkových pasiv a vykazují nárůst o 1 133 %, což v absolutní hodnotě představuje částku 4 919 milionů eur. To tvoří především závazky z nákupu zboží a souvisejících logistických služeb vzhledem k nárůstu tržeb a sezónnosti obchodní činnosti. Mezi lety 2011 a 2022 došlo k celkovému nárůstu krátkodobých úvěrů o 93 %, tj. o 238 milionů eur, nicméně oproti roku 2021 došlo k nárůstu o více než 1722 % respektive o necelých 500 milionů eur. Důvodem tohoto razantního

navýšení bylo zejména v důsledku reklasifikace akciově neutrálního konvertibilního dluhopisu ve výši 500 milionů eur a to z důvodu jeho splatnosti v roce 2023.

Dlouhodobé závazky celkem tvoří v průměru 18,7 % z hodnoty celkových pasiv a ve sledovaném období vykazují nárůst o 221 %, tj. o 3 917 milionů eur. Celkový vlastní kapitál se pohybuje mezi 47,3 % a 26,4 %. Aktuální závazky z leasingu korespondující u aktiv s položkou Právo k užívání aktiv a souvisejí s implementací IFRS16 realizovanou v roce 2019. Ostatní rezervy se postupně navyšovaly zejména v posledních 5 letech, to má vliv na tvorbu rezervy na zastarávání zásob, ostatní rizika nebo mimořádné osobní náklady. Celkový nárůst o 189 %, tj. o 1 040 milionů eur zahrnuje i vliv pandemie v roce 2020. Položka Dlouhodobé úvěry zaznamenala absolutně nejvyšší meziroční změnu mezi roky 2019 a 2020, důvodem nárůstu o 56 %, tj. o 887 milionů eur byla nezbytná potřeba zabezpečení dalšího fungování podniku v době pandemie Covid-19.

Společnost Puma SE vykazuje největší podíl v rámci pasiv u položky Vlastní kapitál, který zaznamenal dvojnásobný nárůst o 936 milionů eur v průběhu dvanácti let. Dalšími významnými položkami jsou Aktuální závazky z leasingu, které zachycují implementaci IFRS16 a největší meziroční nárůst v absolutní hodnotě je u Krátkodobých finančních závazků, které v důsledku opatření spojených s Covid-19 se zvýšily o 111 milionů eur.

Výkaz zisku a ztráty adidas AG vykazuje převažující rostoucí trend čistých tržeb, který je nejdůležitějším ukazatelem výkonnosti obou společností. Při zohlednění všech výkyvů docházelo k průměrnému růstu čistých tržeb u podniku adidas AG v průběhu sledovaného období o 5,6 % ročně, z původních 13 332 milionů eur na konečných 22 511 milionů eur. U Pumpy SE došlo k nárůstu tržeb z hodnoty 3 009 milionů eur v roce 2011 na 8 465,1 milionů eur v roce 2022, což za dvanáct let představovalo nárůst o necelých 181 %, v průměru tak rostly tržby o 15 % ročně. V rámci mezipodnikového srovnání čistých tržeb je poměr jejich objemu čtyřnásobně vyšší u spol. adidas AG. Na konci sledovaného období se tento rozdíl poměru tržeb snížil na 2,6.

Nejvýraznější snížení hrubé marže o 2 % v roce 2020 a 2014 a provozní marže o více než 7 % v roce 2020 se následně projevilo i u poklesu zisku připadajícího akcionářům. Tržní kapitalizace společnosti adidas AG od roku 2011 do roku 2020 spíše rostoucí charakter. Průměrně se její meziroční nárůst pohyboval okolo 30 milionů eur. V porovnání roků 2011 a 2022 došlo k nárůstu více než 5,5krát, ten je způsoben především rostoucí cenou akcie.

V případě zaměstnanecké základny se počet všech zaměstnanců společnosti adidas AG za 12 let zvýšil o přibližných 20 %, v roce 2022 zaměstnával 59 tisíc zaměstnanců. U společnosti Puma SE se taktéž jedná o celkový nárůst dvě pětiny, na rozdíl od společnosti adidas AG zaměstnával v roce 2020 pouhých 18 tisíc zaměstnanců. Průměrná úroveň zaměstnaneckých nákladů představuje přibližných 41 tisíc eur ročně na zaměstnance u obou společností.

U analýzy poměrových ukazatelů se společnost adidas AG v případě ukazatele likvidity 1. stupně neboli hotovostní likvidity nacházela v optimálním pásmu, to značí, že podnik dobře pracuje se svými peněžními prostředky. Společnost Puma SE se pohybuje nad doporučenými hodnotami. V rámci pohotové likvidity 2. stupně se společnost adidas AG pohybuje pod doporučenou minimální hladinou 1, to znamená, že podnik spoléhá na prodej svých zásob, což defacto odpovídá charakteru činnosti firmy, až poslední sledovaný rok, kdy dochází ke kumulaci stavu zásob společnosti. U Puma SE se hodnoty zpočátku drží ve vyšší hladině, ale stále v rámci doporučených hodnot a postupně též klesnou pod hodnotu 1. Ukazatel běžné likvidity se u adidas AG pohybuje pod doporučenou hodnotou 1,5, co může signalizovat nedostačující výši čistého pracovního kapitálu, Puma SE se pohybuje v rámci celého doporučeného pásma.

V rámci ukazatelů ze skupiny aktivity je u ukazatele obratu celkových aktiv patrný postupně klesající trend od roku 2017, kdy bylo dosaženo 1,5 milionů eur, v roce 2020 klesla pod doporučovanou hodnotu 1. Společnost Puma SE dosahuje průměrnou hodnotu 1,3 a zároveň neklesla pod doporučenou hodnotu. Ukazatel obratu zásob společnosti adidas AG oproti tomu vykazuje pozitivnějších hodnot, kdy opět zejména v posledních letech dochází k postupné optimalizaci. Nejvyšší dosažené hodnoty obrátek zásob dosáhla společnost adidas AG v roce 2018, a to 6,4 obrátek. Puma SE dosáhla nejvyšší hodnoty 5,9 obrátky v roce 2012. Současně adidas AG vykazuje postupně zrychlující se obrat u pohledávek od roku 2014, v roce 2020 již dosahoval nejvyšší hodnoty 10,2.

Ukazatel doby splatnosti pohledávek je ideální snižovat. Klesající trend je patrný u obou společností s výjimkou posledního sledovaného roku u adidas AG a posledních tří let u Puma SE. Druhá společnost dokázala v porovnání s adidas AG splácet své krátkodobé závazky rychleji, to se týká celého dvanáctiletého období. Pro dobu obratu zásob byly u obou

podniků v průběhu let evidovány podobné hodnoty, adidas AG dosahovala průměrných 69 dní a Puma SE necelých 73 dní.

V rámci souhrnných indexových modelů adidas AG ve dvanáctiletém sledovaném období dosahuje pásma prosperity u Altmanova modelu pouze ve dvou letech, konkrétně v roce 2017 a 2018. U společnosti Puma SE se nachází v oblasti prosperity do roku 2018, v posledních čtyřech letech se propadla do šedé zóny.

Index bonity u společnosti adidas AG se v horizontu 12 let pohybuje v rozmezí pásem bonity odpovídající třem kategoriím, konkrétně velmi dobrá, dobrá a určité problémy. V roce 2022 se adidas AG ocitl v zóně určitých problémů, a to z důvodu vyšší úrovně cizích zdrojů, které ovlivňují první položku indexu s třetí nejvyšší vahou. Taktéž je tento výsledek ovlivněn nižším ziskem před zdaněním, který se vztahuje k třetí položce indexu s nejvyšší vahou.

Jeden z klíčových ukazatelů pro výkonnost společnosti představují tržby. Adidas AG generoval v průběhu sledovaných dvanácti let rostoucí úroveň tržeb, která se za toto období více než zdvojnásobila. Dalším významným klíčovým indikátorem je hrubá marže. Pro společnost jako je adidas AG nebo Puma SE je nejziskovější prodávat své zboží za plnou cenu. Až poté je možné prodat zboží levněji v outletových prodejnách nebo na e-shopu a tento rozdíl dohnat objemem prodaného zlevněného zboží. Prodej tímto způsobem je stále pro firmu efektivní, protože kromě podílení se na vytváření hrubé marže dochází zejména k vyprázdnění skladů, což je pro společnost typu adidas AG také důležitým cílem. Dalším důležitým determinantem ovlivňující její úspěšnost je nutnost inkasování svých pohledávek v nejkratším možném termínu. Úroveň tržeb je potřeba dále manažerovat – odpisy majetku jsou dané a jsou dlouhodobé, dále je nezbytné počítat s nájmy a zaměstnanci. K tomu všemu je nezbytný také marketing, který však během covidového období byl prvním nákladem, který firma dokázala nejvýrazněji snížit, protože je nejflexibilnější. Pro adidas AG je nutnost udržet rezervu na rozvoj, týká se to rozvoje produktu, účetních systémů a dále investice do produktu, značky, majetku. Dalším determinantem je i obrátkovost zásob, pohledávek. To je i do budoucna pro adidas AG to nejdůležitější.

V reakci na nevídanou globální krizi byl adidas AG pro překonání krize v roce 2020 nucen přijmout a realizovat řadu opatření v zájmu ochrany svých 60 tisíc zaměstnanců

včetně partnerů společnosti. To znamenalo mimo jiné omezení manažerských odměn, výrazná kontrola nákladů a pracovního kapitálu nebo zastavení zpětného odkupu akcií.

V průběhu let došlo u společnosti adidas AG k postupnému a zároveň i očekávanému vývoji, který tak velké firmě pomohl překonat řadu těžších období. Společnost se soustředila primárně na vývoj svých produktů, dále cílila na investování do inovací a zahrnutí technologického pokroku do různých fází výrobního procesu, ať už se jednalo například o využití recyklovaného odpadu z oceánů, 3D tisk nebo zrychlení produkce prostřednictvím tzv. speedfactory. Firma toto vše zároveň dokázala optimálně propojit s adekvátní propagací a vhodně zvolenou marketingovou strategií, která také doznala postupných změn od prezentací jednotlivých modelových produktů nebo řad až do sérií zabývajících se množstvím celospolečenských témat jako například klimatické změny a válka na Ukrajině. Právě schopností společnosti adidas AG adekvátně reagovat na tyto změny a zároveň schopností sebereflexe spočívající v moderním pojetí redefinování sebe sama stojí za tajemstvím úspěchu této společnosti napříč generacemi a také oceňovanou z pohledu investorů.

Značka adidas je spojena s řadou jmen slavných osobností, a to nejen z oblasti sportu, postupně je rozšířili i jména světoznámých zpěváků nebo jiných umělců. A jsou to samotná zvuková jména, ale také spolupráce s národními týmy, sportovními asociacemi, kluby nebo samotnými většími či menšími sportovními akcemi typu mistrovství, šampionátů, olympijských her nebo třeba marathónů.

V prvních pěti letech sledovaného období převažoval klasický přístup zákazníků k nakupování v kamenných prodejnách. Nicméně zejména díky nástupu a rozvoji sociálních sítí ve druhé polovině sledovaného období narůstající počet zákazníků i obchodníků objevil trend prezentace a propagace produktů pomocí influencerů, kteří dokáží ovlivnit širokou veřejnost především mladší generace. Influencer prezentuje produkt v reálném čase, čímž zkracuje náklady i dobu nezbytnou pro tvorbu propagační kampaně. Od roku 2016 došlo ke změně marketingové strategie a k přechodu do digitálního prostředí prostřednictvím příspěvků, bannerů a reklam na sociálních sítích. Další způsobem propagace svých produktů je reklama prostřednictvím umělců a jejich projektů, typickým příkladem je product placement (PP).

Čím je adidas také definován, je nejen jeho rovný a vnímavý přístup ke všem svým zákazníkům, co se týče věku, velikosti, rasy, náboženství a jiných odlišností. Cílem firmy je oslovit co nejvíce zákazníků, zejména mladou generaci Z, na kterou cílí některé kampaně. Zároveň zodpovědně a lidsky přistupuje ke svým zaměstnancům a nikoho nediskriminuje.

Dalším důležitým determinantem, který společnost identifikuje a určuje, je odvětví, ve kterém se adidas AG pohybuje. Tím je jednak průmyslové odvětví spojené s produkcí výrobků a dalším je obchodní odvětví. Při srovnání adidasu v rámci trhu, kde se dlouhodobě umísťuje na druhé příčce hned za prvním a zároveň svým největším konkurentem firmou Nike, je následný větší odstup od ostatních firem, které v některých případech obdobně i jako Nike zahrnují pod sebou i několik dalších značek. Oproti tomu je umístění Puma SE až na šestém, respektive v posledních třech letech již na pátém místě.

S rozvojem digitálních technologií a e-commerce zůstal na druhou stranu zájem adidasu AG pokračování prodeji ve vlastních prodejnách. Zároveň stále dochází k investování do hlavních prodejen, které svému zákazníkovi zprostředkovávají jedinečný zážitek z nákupu. Například tak vznikla jedinečná vlajková prodejna v Londýně, která nabízí interaktivní kabinky, kde si zákazník může vyzkoušet virtuálně vybrané sportovní outfity nebo například v newyorské hlavní centrále, která byla otevřená již v roce 2016, je možné si vyzkoušet produkty přímo na hřišti nebo na samotné dráze, které jsou pro tyto účely vytvořeny rovnou v samotné prodejně, a namísto zkušebních kabin se zákazník octne v šatně sportovců.

Závěrem lze konstatovat, že obě společnosti jak adidas AG, tak i Puma SE prokázaly schopnost překonávat krize a aktivního využívání svých možností. Po překonání roku 2014 následovala dosud krize nejzásadnější, která pokračovala v Asii a především Číně zejména v návaznosti na lockdowny a pomalé oživení ekonomik i v roce 2021 i také v roce 2022. Docházelo tak k zastavení produkce, a naopak k hromadění zásob zboží na překladištích mezi roky 2020/2021. Zboží se tak nedostávalo ke spotřebiteli, nebo jej zbývalo ještě z předchozích období moc, protože zákazníci během covidového období nenakupovali. Kolekce jaro/léto 2020 zůstala na prodejnách a prodávala se skoro až do podzimu 2020, následovala mírná zima. K tomu se přidalo ukončení spolupráce s Yeezy, která měla taktéž zásadní dopad, co se týče více se nesnižujícího stavu zásob. Všechny tyto faktory vedly k tomu, že výrobní a zásobovací cykly se rozhodily. Na to následně v roce 2022 navázala válka na Ukrajině a s tím související ukončení obchodní činnosti v Rusku, poté související

růst inflace a navyšování cen za materiály i energie. To se spolu s rostoucími cenami za energie, logistiku a taky cenu za lidskou práci, u které dochází k přesunu výroby z Evropy do Asie a také hledání nových trhů. V posledních letech se některé části podniku přesouvají například do Indie, kam přesunula i část své administrativy.

Adidas AG musí proto očekávat, že následující období bude náročné, kdy bude nutné se více zabývat obrátkovostí zásob. Ty představují jeden z klíčových parametrů obchodních společností a vyžadují svoji pozornost. Je u nich nezbytné řešit jejich stav, výši i zastarávání. A v neposlední řadě by bylo vhodné pokračovat v aplikované politice založené na úsporách, minimalizaci svých nákladů a pokračovat například i ve strategii on-line reklam.

Adidas AG při zvažování dalších svých kroků a plánování investic může stavět na získaných zkušenostech z “covidového” i “postcovidového“ období, kdy bylo nezbytné zajištění úhrady běžících nákladů nebo situace, kdy se firma dostane do propadu. Nicméně i z tohoto období se společnost naučila větší hospodárnosti a šetření nákladů, například formou home-office nebo režimu sdílené židle apod. I tyto kroky vedou a směřují celou společnost k větší míře flexibility, konkurenceschopnosti a udržitelnosti.

## 6 Zdroje

### 6.1 Tištěné zdroje

FIBÍROVÁ, Jana, ŠOLJAKOVÁ, Libuše a WAGNER, Jaroslav. *Manažerské účetnictví: nástroje a metody*. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2011. ISBN 978-80-7357-712-4.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. rozšířené vydání. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-73806460.

KALOUDA, František. *Finanční řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2019. ISBN 9788073807566.

KARLSCH, Rainer, KLEINSCHMIDT, Christian, LESZCZENSKI, Jörg, SUDROW, Anne. *Playing the game: the history of adidas*. München: aprinta druck GmbH, 2018. ISBN 978-3791358307.

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

KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. 4. rozšířené a aktualizované vydání. Praha: Management Press, 2018. ISBN 978-80-7261-568-1.

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

MAREK, Petr a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1

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

SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.

ŠOLJAKOVÁ, Libuše a Jana FIBÍROVÁ. *Reporting*. 3., rozš. a aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2010. Finance (Grada). ISBN 9788024727592.

ŠPIČKA, J. *Finanční analýza organizace z pohledu zájmových skupin*. 1. Praha: C. H. Beck, 2017. 173 s. ISBN 978-80-7400-664-7.

VLACHÝ, Jan. *Corporate finance*. Praha: Leges, 2018. Student (Leges). ISBN 9788075022912.

VOCHOZKA, Marek. *Metody komplexního hodnocení podniku*. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 9788024736471.

WAGNER, Jaroslav. *Měření výkonnosti: jak měřit, vyhodnocovat a využívat informace o podnikové výkonnosti*. Praha: Grada, 2009. Prosperita firmy. ISBN 9788024729244.



## 6.2 Elektronické zdroje

#FactsFriday *The Dassler Brothers: A tale of three stripes*. [online]. [cit. 2023-03-22]. Dostupné z: <https://www.shelflife.co.za/magazine/factsfriday-the-dassler-brothers-a-tale-of-three-stripes>

About: History. *adidas Group* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.adidas-group.com/en/about/history/>

About: Profile. *adidas Group* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.adidas-group.com/en/about/profile/> Začátek formuláře

Adidas a Puma: Příběh bratrů, kteří se rozkmotřili kvůli Hitlerovi. *Reflex* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.reflex.cz/clanek/zpravy/70748/adidas-a-puma-pribeh-bratru-kteri-se-rozkmotrili-kvuli-hitlerovi.html>

Adidas cautious for year end as pandemic returns. *CNBC* [online]. 2020 [cit. 2023-03-26]. Dostupné z: <https://www.cnbc.com/2020/11/10/adidas-cautious-for-year-end-as-pandemic-returns.html>

Adidas prodá Reebok firmě Authentic Brands Group. Obdrží za ni 53 miliard. *idnes.cz* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: [https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/adidas-reebok-ekonomika.A210812\\_180751\\_eko-zahranicni\\_kzem](https://www.idnes.cz/ekonomika/zahranicni/adidas-reebok-ekonomika.A210812_180751_eko-zahranicni_kzem)

Adidas replaces KfW syndicated loan facility. *adidas Group* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.adidas-group.com/en/media/news-archive/press-releases/2020/adidas-replaces-kfw-syndicated-loan-facility/>

Adidas und Puma erklären frühere Rivalität für Geschichte. *Manager magazin* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.manager-magazin.de/unternehmen/handel/adidas-und-puma-erklaren-fruehere-rivalitaet-fuer-geschichte-a-1179703.html#fotostrecke-97b8e93f-0001-0002-0000-000000146037>

EUROMONITOR INTERNATIONAL. Brand Shares| Sportswear. Online. 2023. Dostupné z: [www.portal.euromonitor.com/brandshares](http://www.portal.euromonitor.com/brandshares). [cit. 2023-11-30].

Historie značky Puma. *E50style* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://e50style.cz/historie-znacky-puma>

Historie značky Puma. *Sizeer* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://sizeer.cz/historie-znacky-puma>

How Puma and adidas rivalry divided their founding town for 70 years. *Insider* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.businessinsider.com/how-puma-and-adidas-rivalry-divided-their-founding-town-for-70-years-2018-10#the-battle-to-dominate-herzogenaaurach-even-spilled-out-onto-the-soccer-pitch-5>

LEBEN UND WERK: CHRONIK UND BIOGRAFIE VON ADI & KÄTHE DASSLER. Adi & Käthe Dassler Memorial Foundation [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z:

<https://www.adidassler.org/de/leben-und-werk/chronik>. *Adi & Käthe Dassler Memorial Foundation* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.adidassler.org/de/leben-und-werk/chronik>

Mezinárodní standardy IFRS v EU [online]. [cit. 2023-03-31]. Dostupné z: <https://www.daneprolidi.cz/clanek/mezinarodni-standardy-ifrs-v-eu.htm>

PUMA historie. *Fitstar* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <http://www.fitstar.cz/clanek/38/PUMA-historie-.htm>

Strategy overview. *adidas Group* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.adidas-group.com/en/about/strategy-overview/>

Sustainability: Our targets. *Puma* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://about.puma.com/en/sustainability/our-targets>

The adidas sustainability story - leading the change. *Gameplan-A* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://www.gameplan-a.com/2021/12/the-adidas-sustainability-story-leading-the-change/>

This is Puma: History. *Puma* [online]. [cit. 2022-03-31]. Dostupné z: <https://about.puma.com/en/this-is-puma/history>

TOMÁNEK, Jan. Adidas přijal úvěr 3 mld. EUR se státní podporou, kvůli kterému přeruší výplatu dividendy. *AKCIE ONLINE* [online]. 2020 [cit. 2023-03-26]. Dostupné z: <https://www.akcie.cz/komentare-a-doporuceni/173975-adidas-prijal-uver-3-mld-eur-se-statni-podporou-kvuli-kteremu-prerusi-vyplatu-dividendy/?graf=23310>

## 7 Přílohy

Příloha 1 Struktura aktiv dle IFRS – modifikováno pro potřeby adidas AG

Aktiva	Běžné období	Minulé období
Hotovost a hotovostní ekvivalenty		
Krátkodobý finanční majetek		
Pohledávky		
Ostatní krátkodobý finanční majetek		
Zásoby		
Pohledávky na daní z příjmu		
Ostatní oběžná aktiva		
Aktiva klasifikovaná jako držená za účelem prodeje		
<b>Celková oběžná aktiva</b>		
Pozemky, budovy a zařízení		
Právo k užívání aktiva		
Goodwill		
Ochranné známky		
Ostatní nehmotný majetek		
Dlouhodobý finanční majetek		
Ostatní dlouhodobý finanční majetek		
Odložená daňová pohledávka		
Ostatní dlouhodobý majetek		
<b>Celkový dlouhodobý majetek</b>		
<b>Aktiva celkem</b>		

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 2 Struktura pasiv dle IFRS – modifikováno pro potřeby adidas AG

Pasiva	Běžné období	Minulé období
Krátkodobé finanční závazky		
Závazky vůči dodavatelům		
Aktuální závazky z leasingu		
Ostatní krátkodobé finanční závazky		
Daně z příjmu		
Ostatní rezervy		
Ostatní dohadné položky		
Ostatní krátkodobé závazky		
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>		
Dlouhodobé úvěry		
Dlouhodobé závazky z leasingu		
Ostatní dlouhodobé finanční závazky		
Důchody a podobné závazky		
Odložená daňová povinnost		
Ostatní dlouhodobé rezervy		
Dlouhodobé závazky příštích období		
Ostatní dlouhodobé závazky		
Dlouhodobé závazky celkem		
<b>Vlastní kapitál</b>		
<b>Pasiva celkem</b>		

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

## SHAREHOLDINGS

### SHAREHOLDINGS OF ADIDAS AG, HERZOGENAURACH, AS AT DECEMBER 31, 2022

	Company and domicile		Share in capital held by <sup>1</sup>	in %
	<b>Germany</b>			
1	adidas Insurance & Risk Consultants GmbH <sup>2</sup>	Herzogenaurach (Germany)	directly	100
2	adidas Beteiligungsgesellschaft mbH <sup>2</sup>	Herzogenaurach (Germany)	directly	100
3	adidas CDC Immobilieninvest GmbH	Herzogenaurach (Germany)	12	100
4	Reebok Marketing GmbH	Herzogenaurach (Germany)	directly	100
	<b>Europe (incl. Middle East and Africa)</b>			
5	adidas International Trading AG	Lucerne (Switzerland)	10	100
6	adidas sport gmbh	Lucerne (Switzerland)	directly	100
7	adidas Austria GmbH	Klagenfurt (Austria)	directly	100
8	runtastic GmbH	Pasching (Austria)	10	100
9	adidas France S.a.r.l.	Strasbourg (France)	directly	100
10	adidas International B.V.	Amsterdam (Netherlands)	directly	93.97
			9	6.03
11	adidas International Marketing B.V.	Amsterdam (Netherlands)	10	100
12	adidas International Property Holding B.V.	Amsterdam (Netherlands)	68	100
13	adidas Infrastructure Holding B.V.	Amsterdam (Netherlands)	10	100
14	adidas Benelux B.V.	Amsterdam (Netherlands)	directly	100
15	adidas Ventures B.V.	Amsterdam (Netherlands)	10	100
16	adidas (UK) Limited	Stockport (Great Britain)	10	100
17	Trafford Park DC Limited	Stockport (Great Britain)	13	100
18	adidas Pensions Management Limited (formerly: Reebok Pensions Management Limited)	Stockport (Great Britain)	16	100
19	adidas (Ireland) Limited	Kildare (Ireland)	10	100
20	adidas International Re DAC	Dublin (Ireland)	10	100
21	adidas España S.A.U.	Zaragoza (Spain)	2	100
22	adidas Italy S.p.A.	Monza (Italy)	10	100
23	adidas Portugal - Artigos de Desporto, S.A.	Lisbon (Portugal)	10	100
24	adidas Business Services, Lda.	Morea da Maia (Portugal)	10	98
			directly	2
25	adidas Norge AS	Oslo (Norway)	directly	100
26	adidas Sverige Aktiebolag	Solna (Sweden)	directly	100
27	adidas Suomi Oy	Vantaa (Finland)	10	100
28	adidas Danmark A/S	Copenhagen (Denmark)	10	100
29	adidas CR s.r.o.	Prague (Czech Republic)	directly	100
30	adidas Budapest Kft.	Budapest (Hungary)	directly	100
31	adidas Bulgaria EAD	Sofia (Bulgaria)	directly	100
32	LLC 'adidas, Ltd.'	Moscow (Russia)	directly	100
33	adidas Poland Sp. z o.o.	Warsaw (Poland)	directly	100
34	adidas Romania S.R.L.	Bucharest (Romania)	10	100
35	adidas Baltics SIA	Riga (Latvia)	10	100
36	adidas Slovakia s.r.o.	Bratislava (Slovak Republic)	directly	100
37	adidas Trgovina d.o.o.	Ljubljana (Slovenia)	directly	100
38	SC 'adidas-Ukraine'	Kiev (Ukraine)	directly	100
39	adidas LLP	Almaty (Republic of Kazakhstan)	directly	100
40	adidas Serbia DOO Beograd	Belgrade (Serbia)	10	100
41	adidas Croatia d.o.o.	Zagreb (Croatia)	10	100
42	adidas Hellas S.A.	Athens (Greece)	directly	100
43	adidas (Cyprus) Limited	Limassol (Cyprus)	directly	100

286

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2022

SHAREHOLDINGS OF ADIDAS AG, HERZOGENAURACH, AS AT DECEMBER 31, 2022

	Company and domicile		Share in capital held by <sup>1</sup>	in %
44	adidas Spor Malzemeleri Satış ve Pazarlama A.Ş.	Istanbul (Turkey)	10	100
45	adidas Emerging Markets L.L.C.	Dubai (United Arab Emirates)	indirectly	51
			9	49
46	adidas Emerging Markets FZE	Dubai (United Arab Emirates)	10	100
47	adidas Levant Limited	Dubai (United Arab Emirates)	46	100
48	adidas Levant Limited - Jordan	Amman (Jordan)	47	100
49	adidas Imports & Exports Ltd.	Cairo (Egypt)	50	99.98
			10	0.02
50	adidas Sporting Goods Ltd.	Cairo (Egypt)	10	90
			directly	10
51	adidas Israel Ltd.	Holon (Israel)	10	85
52	adidas Morocco LLC	Casablanca (Morocco)	directly	100
53	adidas (South Africa) (Pty) Ltd.	Cape Town (South Africa)	directly	100
<b>North America</b>				
54	adidas North America, Inc.	Wilmington, Delaware (USA)	10	100
55	adidas America, Inc.	Portland, Oregon (USA)	54	100
56	adidas International, Inc.	Portland, Oregon (USA)	54	100
57	adidas Team, Inc.	Des Moines, Iowa (USA)	54	100
58	adidas Holdings LLC	Wilmington, Delaware (USA)	54	69
			62	31
59	adidas Indy, LLC	Wilmington, Delaware (USA)	54	100
60	Stone Age Equipment, Inc.	Marina Del Rey, California (USA)	55	100
61	Spartanburg DC, Inc.	North Charleston, South Carolina (USA)	55	100
62	adidas Pluto Corporation	Wilmington, Delaware (USA)	10	100
63	adidas Canada Limited	Woodbridge, Ontario (Canada)	10	100
<b>Asia-Pacific</b>				
64	adidas Sourcing Limited	Hong Kong (China)	5	100
65	adidas Hong Kong Limited	Hong Kong (China)	2	100
66	adidas Trading (Far East) Limited (formerly: Reebok Trading (Far East) Limited)	Hong Kong (China)	54	100
67	adidas (Suzhou) Co., Ltd.	Suzhou (China)	2	100
68	adidas Sports (China) Co., Ltd.	Shanghai (China)	2	100
69	adidas (China) Ltd.	Shanghai (China)	10	100
70	adidas Sports Goods (Shanghai) Co., Ltd.	Shanghai (China)	69	100
71	Runtastic Software Technology (Shanghai) Co., Ltd.	Shanghai (China)	10	100
72	Zhuhai adidas Technical Services Limited	Zhuhai (China)	64	100
73	adidas Logistics (Tianjin) Co., Ltd.	Tianjin (China)	13	100
74	adidas Business Services (Dalian) Limited	Dalian (China)	10	100
75	adidas Japan K.K.	Tokyo (Japan)	10	100
76	adidas Korea LLC.	Seoul (Korea)	directly	100
77	adidas Korea Technical Services Limited	Busan (Korea)	64	100
78	adidas India Private Limited	New Delhi (India)	directly	10.67
			10	89.33
79	adidas India Marketing Private Limited	New Delhi (India)	78	98.62
			10	1.00
			directly	0.37
80	adidas Technical Services Private Limited	New Delhi (India)	64	100
81	Reebok India Company	New Delhi (India)	58	99.03
			91	0.91
			55	0.07
82	PT adidas Indonesia	Jakarta (Indonesia)	10	99.67
			directly	0.33

1	2	3	4	5
TO OUR SHAREHOLDERS	GROUP MANAGEMENT REPORT - OUR COMPANY	GROUP MANAGEMENT REPORT - FINANCIAL REVIEW	CONSOLIDATED FINANCIAL STATEMENTS	ADDITIONAL INFORMATION

## SHAREHOLDINGS OF ADIDAS AG, HERZOGENAUACH, AS AT DECEMBER 31, 2022

	Company and domicile		Share in capital held by <sup>1</sup>	in %
83	adidas (Malaysia) Sdn. Bhd.	Petaling Jaya (Malaysia)	directly	60
			10	40
84	ADIDAS PHILIPPINES, INC.	Taguig City (Philippines)	directly	100
85	adidas Singapore Pte Ltd	Singapore (Singapore)	directly	100
86	adidas Taiwan Limited	Taipei (Taiwan)	10	100
87	adidas (Thailand) Co., Ltd.	Bangkok (Thailand)	directly	100
88	adidas Australia Pty Limited	Mulgrave (Australia)	10	100
89	adidas New Zealand Limited	Auckland (New Zealand)	directly	100
90	adidas Vietnam Company Limited	Ho Chi Minh City (Vietnam)	10	100
91	adidas (Mauritius) Limited (formerly: Reebok (Mauritius) Company Limited)	Port Louis (Mauritius)	58	100
	<b>Latin America</b>			
92	adidas Argentina S.A.	Buenos Aires (Argentina)	10	76.96
			2	23.04
93	Refop de Argentina S.A. (formerly: Reebok Argentina S.A.)	Buenos Aires (Argentina)	directly	96.25
			10	3.75
94	adidas do Brasil Ltda.	São Paulo (Brazil)	2	100
95	adidas Franchise Brasil Servicos Ltda.	São Paulo (Brazil)	94	99.99
			directly	0.01
96	REFOP Produtos Esportivos Brasil Ltda. (formerly: Reebok Produtos Esportivos Brasil Ltda.)	São Paulo (Brazil)	10	100
97	adidas Chile Limitada	Santiago de Chile (Chile)	directly	99
			1	1
98	adidas Colombia Ltda.	Bogotá (Colombia)	directly	100
99	adidas Perú S.A.C.	Lima (Peru)	directly	99.21
			97	0.79
100	adidas de Mexico, S.A. de C.V.	Mexico City (Mexico)	directly	100
101	adidas Industrial, S.A. de C.V.	Mexico City (Mexico)	directly	100
102	Refop de Mexico, S.A. de C.V. (formerly: Reebok de Mexico, S.A. de C.V.)	Mexico City (Mexico)	directly	100
103	adidas Latin America, S.A.	Panama City (Panama)	directly	100
104	Concept Sport, S.A.	Panama City (Panama)	10	100
105	3 Stripes S.A.	Montevideo (Uruguay)	directly	100
106	Tafibal S.A.	Montevideo (Uruguay)	directly	100
107	Raelit S.A.	Montevideo (Uruguay)	directly	100
108	adidas Sourcing Honduras, S.A.	San Pedro Sula (Honduras)	54	100
109	adisport Corporation	San Juan (Puerto Rico)	10	100
110	adidas Sourcing El Salvador, S.A. de C.V.	Antiguo Cuscatlán (El Salvador)	10	99.95
			directly	0.05

<sup>1</sup> The number refers to the number of the company.

<sup>2</sup> Profit and loss transfer agreement.

Příloha 6 Struktura aktiv společnosti adidas AG (2011 - 2022)

Aktiva (v mil. EUR)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Hotovost a hotovostní ekvivalenty	798	3 828	3 994	2 220	2 629	1 598	1 510	1 365	1 683	1 587	1 670	906
Krátkodobý finanční majetek	-	-	-	292	6	5	5	5	5	41	265	465
Pohledávky	2 529	2 175	1 952	2 625	2 418	2 315	2 200	2 049	1 946	1 809	1 688	1 595
Ostatní krátkodobý finanční majetek	1 014	745	702	544	542	393	729	367	398	183	192	289
Zásoby	5 973	4 009	4 397	4 085	3 445	3 692	3 763	3 113	2 526	2 634	2 486	2 502
Pohledávky na dani z příjmu	102	91	109	94	48	71	98	97	92	86	76	77
Ostatní oběžná aktiva	1 316	1 062	999	1 076	725	498	580	489	425	506	489	469
Aktiva klasifikovaná jako držená za účelem prodeje	-	2 033	-	-	-	72	-	12	272	11	11	25
<b>Celková oběžná aktiva</b>	<b>11 732</b>	<b>13 944</b>	<b>12 154</b>	<b>10 934</b>	<b>9 813</b>	<b>8 645</b>	<b>8 886</b>	<b>7 497</b>	<b>7 347</b>	<b>6 857</b>	<b>6 877</b>	<b>6 328</b>
Pozemky, budovy a zařízení	2 279	2 256	2 157	2 380	2 237	2 000	1 915	1 638	1 454	1 238	1 095	963
Majetek s právem užívání	2 665	2 569	2 430	2 931	-	-	-	-	-	-	-	-
Goodwill	1 260	1 228	1 208	1 257	1 245	1 220	1 412	1 392	1 169	1 204	1 281	1 553
Ochranné známky	-	16	750	859	844	806	1 680	1 628	1 432	1 419	1 484	1 503
Ostatní nehmotný majetek	429	336	252	305	196	154	167	188	162	164	167	160
Dlouhodobý finanční majetek	301	290	353	367	276	236	194	140	129	120	112	97
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	336	160	414	450	256	219	96	99	42	30	21	42
Odložená daňová pohledávka	1 216	1 263	1 233	1 093	651	630	732	637	577	486	528	484
Ostatní dlouhodobý majetek	76	74	103	103	94	108	94	124	105	81	86	107
<b>Celkový dlouhodobý majetek</b>	<b>8 563</b>	<b>8 193</b>	<b>8 899</b>	<b>9 746</b>	<b>5 799</b>	<b>5 374</b>	<b>6 290</b>	<b>5 846</b>	<b>5 070</b>	<b>4 742</b>	<b>4 774</b>	<b>4 909</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>20 296</b>	<b>22 137</b>	<b>21 053</b>	<b>20 680</b>	<b>15 612</b>	<b>14 019</b>	<b>15 176</b>	<b>13 343</b>	<b>12 417</b>	<b>11 599</b>	<b>11 651</b>	<b>11 237</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 7 Horizontální analýza aktiv společnosti adidas AG (2011 - 2022)

Položka / rok	2022/2021		2021/2020		2020/2019		2019/2018		2018/2017		2017/2016		2016/2015		2015/2014		2014/2013		2013/2012		2012/2011		2011/2010			
	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)		
Hrozcova a hrovcova ekvivalenty	-3030	-79	-1665	-4	1774	80	-409	-15,6	1031	64,5	88	0	5,8	145	10,6	-318	-18,9	95	6,0	-83	-5	765	84,4	-250	-21,6	
Kreditový finanční majetek																										
Pohledějí	854	16	223	11	-573	-26	207	8,5	103	4,3	115	0	5,2	151	10,5	105	7,4	137	7,6	121	7,2	199	43,9	231	89,1	
Ostatní kreditový finanční majetek	269	56	158	6	158	39	2	0,2	149	38,1	-336	-46,1	863	98,7	531	71,8	215	117,9	-10	-1,0	-89	-5,8	5,8	-73	-2,1	
Ostatní finanční majetek	1964	49	-388	-9	312	8	640	18,6	-247	-5,7	21	-1,9	650	20,9	582	23,2	-106	-4,1	148	5,9	-16	-0,6	382	17,1		
Pohledějí na členy řízení	11	12	-18	-17	13	17	46	93,9	-23	-33,3	-27,4	1	1,1	5	4,9	6	7,3	6	6,0	10	12,7	1	-0,9	6	8,8	
Ostatní věková aktiva	254	24	63	6	-77	-7	351	48,4	227	43,6	-82	-14,1	91	18,5	64	13,2	-81	-16,9	17	3,7	21	4,0	79	20,6		
Aktiva klasifikovaná jako držena za účelem prodeje	-	-	2033	-	-	-	0	-	-	-100	72	-	-12	-100	-260	-95,7	260	2,89,5	0	0	1,2	-14	-55,0	-22	-46,9	
<b>Celková obětná aktiva</b>	<b>-2212</b>	<b>-16</b>	<b>1790</b>	<b>18</b>	<b>1220</b>	<b>11</b>	<b>1121</b>	<b>11,4</b>	<b>1168</b>	<b>13,6</b>	<b>-241</b>	<b>-3,7</b>	<b>1389</b>	<b>18,8</b>	<b>150</b>	<b>2,0</b>	<b>491</b>	<b>7,2</b>	<b>217</b>	<b>17,5</b>	<b>149</b>	<b>13,1</b>	<b>131</b>	<b>13,6</b>	<b>108</b>	<b>12,7</b>
Pozemky, budovy a zařízení	23	1	99	5	-223	-9	143	6,4	237	11,8	85	4,5	277	16,9	184	12,7	217	17,5	217	17,5	149	13,1	131	13,6	108	12,7
Majetek s právem užívání	96	4	139	6	-501	-17	2931	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	0	0	0	0	
Goodwill	32	3	20	2	-49	-4	12	0,9	25	1,0	-192	-13,6	20	1,4	223	19,1	-35	-2,9	13	0,9	-78	-6,1	-271	-17,5	14	2,7
Ochranné známky	-	-	-734	-8	-109	-13	15	1,8	38	4,7	-874	-21,1	52	3,2	196	13,7	13	0,9	-65	-4,4	-19	-1,3	-11,3	56	3,8	
Ostatní nehmotný majetek	93	22	84	34	-53	-18	109	55,9	42	27,0	-13	-7,5	-22	-11,5	26	16,0	-1	-0,8	-4	-0,3	8	4,8	17	12,1		
Dlouhodobý finanční majetek	11	4	-63	-18	-14	-4	91	33,0	40	16,9	42	21,8	54	38,3	12	9,0	8	6,9	9	7,9	14	14,7	14	4,5		
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	176	110	-254	-61	-36	-8	194	75,9	37	16,9	123	127,3	-3	-2,6	57	135,9	12	39,8	9	40,6	-21	-49,1	-12	-22,3		
Oložená daňová pohledějíka	-47	-4	30	2	140	13	442	67,8	21	3,4	-102	-14,0	85	14,9	60	10,4	91	18,8	-42	-3,0	44	9,0	-24	-2,8		
Ostatní dlouhodobý majetek	2	4	-29	-28	0	-1	9	10,5	-14	-13,5	14	14,7	-30	-23,9	19	17,7	24	38,2	-5	-4,8	-20	-19,2	7	6,1		
<b>Celkový dlouhodobý majetek</b>	<b>370</b>	<b>5</b>	<b>-706</b>	<b>-8</b>	<b>-847</b>	<b>-9</b>	<b>3947</b>	<b>68,1</b>	<b>425</b>	<b>7,9</b>	<b>-916</b>	<b>-6,6</b>	<b>444</b>	<b>7,6</b>	<b>777</b>	<b>15,3</b>	<b>328</b>	<b>6,9</b>	<b>328</b>	<b>6,9</b>	<b>-32</b>	<b>-0,7</b>	<b>-135</b>	<b>-2,7</b>	<b>171</b>	<b>4,4</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>-1841</b>	<b>-8</b>	<b>1084</b>	<b>5</b>	<b>373</b>	<b>2</b>	<b>5068</b>	<b>32,6</b>	<b>1593</b>	<b>11,4</b>	<b>-1157</b>	<b>-4,3</b>	<b>1833</b>	<b>13,7</b>	<b>927</b>	<b>7,5</b>	<b>818</b>	<b>7,1</b>	<b>818</b>	<b>7,1</b>	<b>-52</b>	<b>-0,4</b>	<b>414</b>	<b>3,7</b>	<b>619</b>	<b>7,2</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování



Příloha 8 Vertikální analýza aktiv společnosti adidas AG (2011 - 2022)

Rok	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Položka	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Hotovost a hotovostní ekvivalenty	3,9	17,3	19	10,7	16,8	11,4	9,9	10,2	13,6	13,7	14,3	8,1
Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	1,4	0	0	0	0	0	0,4	2,3	4,1
Pohledávky	12,5	9,8	9,3	12,7	15,5	16,5	14,5	15,4	15,7	15,6	14,5	14,2
Ostatní krátkodobý finanční majetek	5	3,4	3,3	2,6	3,5	2,8	4,8	2,8	3,2	1,6	1,7	2,6
Zásoby	29,4	18,1	20,9	19,8	22,1	26,3	24,8	23,3	20,3	22,7	21,3	22,3
Pohledávky na daně z příjmu	0,5	0,4	0,5	0,5	0,3	0,5	0,6	0,7	0,7	0,7	0,7	0,7
Ostatní oběžná aktiva	6,5	4,8	4,7	5,2	4,6	3,6	3,8	3,7	3,4	4,4	4,2	4,2
Aktiva klasifikovaná jako držena za účelem prodeje	0	9,2	0	0	0	0,5	0	0,1	2,2	0,1	0,1	0,2
<b>Celková oběžná aktiva</b>	<b>57,8</b>	<b>63</b>	<b>57,7</b>	<b>52,9</b>	<b>62,9</b>	<b>61,7</b>	<b>58,6</b>	<b>56,2</b>	<b>59,2</b>	<b>59,1</b>	<b>59,0</b>	<b>56,3</b>
Pozemky, budovy a zařízení	11,2	10,2	10,2	11,5	14,3	14,3	12,6	12,3	11,7	10,7	9,4	8,6
Právo k užívání majetku	13,1	11,6	11,5	14,2	0	0	0	0	0	0	0	0
Goodwill	6,2	5,5	5,7	6,1	8,0	8,7	9,3	10,4	9,4	10,4	11	13,8
Ochranné známky	0	0,1	3,6	4,2	5,4	5,7	11,1	12,2	11,5	12,2	12,7	13,4
Ostatní nehmotný majetek	2,1	1,5	1,2	1,5	1,3	1,1	1,1	1,4	1,3	1,4	1,4	1,4
Dlouhodobý finanční majetek	1,5	1,3	1,7	1,8	1,8	1,7	1,3	1,1	1	1	1	0,9
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	1,7	0,7	2	2,2	1,6	1,6	0,6	0,7	0,3	0,3	0,2	0,4
Odložená daňová pohledávka	6	5,7	5,9	5,3	4,2	4,5	4,8	4,8	4,6	4,2	4,5	4,3
Ostatní dlouhodobý majetek	0,4	0,3	0,5	0,5	0,6	0,8	0,6	0,9	0,8	0,7	0,7	0,9
<b>Celkový dlouhodobý majetek</b>	<b>42,2</b>	<b>37</b>	<b>42,3</b>	<b>47,1</b>	<b>37,1</b>	<b>38,3</b>	<b>41,4</b>	<b>43,8</b>	<b>40,8</b>	<b>40,9</b>	<b>41,0</b>	<b>43,7</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 9 Struktura pasiv společnosti adidas AG (2011 - 2022)

<b>Pasiva (v mil. EUR)</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
Krátkodobé úvěry	527	29	686	43	66	137	636	366	288	681	280	289
Splatné účty	2 908	2 294	2 390	2 703	2 300	1 975	2 496	2 024	1 652	1 825	1 790	1 887
Aktuální závazky z leasingu	643	573	563	733	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní krátkodobé finanční závazky	424	363	446	235	186	362	201	143	91	113	83	66
Daně z příjmu	302	536	562	618	268	424	402	359	294	240	275	252
Ostatní rezervy	1 589	1 458	1 609	1 446	1 232	741	573	456	470	450	563	549
Ostatní dohadné položky	2 412	2 684	2 172	2 437	2 305	2 180	2 023	1 684	1 249	1 147	1 084	992
Ostatní krátkodobé závazky	452	1 028	398	538	477	473	434	331	333	276	299	303
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	<b>9 257</b>	<b>8 965</b>	<b>8 827</b>	<b>8 754</b>	<b>6 834</b>	<b>6 291</b>	<b>6 765</b>	<b>5 364</b>	<b>4 378</b>	<b>4 732</b>	<b>4 374</b>	<b>4 338</b>
Dlouhodobé úvěry	2 946	2 466	2 482	1 595	1 609	983	982	1 463	1 584	653	1 207	991
Dlouhodobé závazky z leasingu	2 343	2 263	2 159	2 399	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní dlouhodobé finanční závazky	44	51	115	92	103	22	22	18	9	22	17	9
Důchody a podobné závazky	118	267	284	229	246	298	355	273	284	255	251	205
Odložená daňová povinnost	135	122	241	280	241	190	387	368	390	338	368	430
Ostatní dlouhodobé rezervy	88	149	229	257	128	80	44	50	38	25	69	55
Dlouhodobé závazky příštích období	7	8	8	9	19	85	120	120	81	64	40	45
Ostatní dlouhodobé závazky	6	9	17	7	68	53	46	40	35	29	34	36
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	<b>5 688</b>	<b>5 334</b>	<b>5 535</b>	<b>4 868</b>	<b>2 414</b>	<b>1 711</b>	<b>1 957</b>	<b>2 332</b>	<b>2 422</b>	<b>1 386</b>	<b>1 986</b>	<b>1 771</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>4 991</b>	<b>7 519</b>	<b>6 454</b>	<b>6 796</b>	<b>6 377</b>	<b>6 032</b>	<b>6 472</b>	<b>5 666</b>	<b>5 624</b>	<b>5 489</b>	<b>5 304</b>	<b>5 137</b>
<b>Celkový vlastní kapitál</b>	<b>5 351</b>	<b>7 837</b>	<b>6 691</b>	<b>7 058</b>	<b>6 364</b>	<b>6 017</b>	<b>6 455</b>	<b>5 648</b>	<b>5 618</b>	<b>5 481</b>	<b>5 291</b>	<b>5 128</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>20 296</b>	<b>22 137</b>	<b>21 053</b>	<b>20 680</b>	<b>15 612</b>	<b>14 019</b>	<b>15 176</b>	<b>13 343</b>	<b>12 417</b>	<b>11 599</b>	<b>11 651</b>	<b>11 237</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Priloha 10 Horizontální analýza pasiv společnosti adidas AG (2011 - 2022)

Početka / rok	2022/2021		2021/2020		2020/2019		2019/2018		2018/2017		2017/2016		2016/2015		2015/2014		2014/2013		2013/2012		2012/2011		2011/2010		
	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	absolutní [v tis. Kč]	relativní [v %]	
Krátkodobé úvery	498	1722	-657	-96	1483	-23	-347	-71	-515	-499	-78,5	270	73,7	78	27,1	-393	-577,7	401	143,3	-9	-3,2	16	5,9	-	-
Společné úvery	614	27	-96	-4	-313	-12	403	175	325	16,5	-521	-20,9	471	23,3	27,6	-173	-9,5	35	1,9	-97	-5,1	193	11,4	-	-
Aktivní závazky z leasingu	70	12	10	2	-170	-23	733	0	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní krátkodobé finanční závazky	61	17	-83	-19	211	90	49	26,2	-176	-48,6	161	80,5	58	40,7	52	56,5	-22	-19,6	31	37,4	16	24,4	-56	-54,1	
Daně z příjmu	-234	-44	-56	-9	350	131,1	-156	-36,8	22	5,3	43	13,1	65	21,9	54	21,6	-35	-12,6	23	9,1	-13	-4,9	-	-	
Ostatní aktivní utváření	131	9	-151	-9	163	11	214	17,4	491	66,2	168	29,3	117	23,6	-14	-2,9	19	4,3	-113	-20,1	14	2,6	79	7,9	
Krátkodobé úvery řešené závazky	-272	-10	512	24	-265	-11	132	5,7	125	5,7	157	7,8	339	20,1	435	34,9	102	8,9	63	5,9	92	9,3	150	17,6	
Ostatní krátkodobé závazky	18	4	36	9	-140	-26	61	12,9	4	1,0	39	8,9	103	31,1	44	13,2	11	4,4	-23	-8	-4	-1,2	62	24,4	
Závazky klasifikované jako dířené za účelem prodeje	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	<b>292</b>	<b>3</b>	<b>138</b>	<b>2</b>	<b>73</b>	<b>1</b>	<b>1920</b>	<b>28,1</b>	<b>543</b>	<b>8,6</b>	<b>-474</b>	<b>-7</b>	<b>1401</b>	<b>26,1</b>	<b>987</b>	<b>27,8</b>	<b>-354</b>	<b>-7,5</b>	<b>357</b>	<b>8,2</b>	<b>36</b>	<b>0,8</b>	<b>430</b>	<b>9,5</b>	
Dlouhodobé úvery	480	19	-16	-1	887	56	-14	-0,9	626	63,7	1	0,1	-481	-32,9	-121	-7,6	932	140,7	-554	-45,9	216	21,8	-346	-25,9	
Dlouhodobé závazky z leasingu	80	4	104	5	-240	-10	2399	-	0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ostatní dlouhodobé finanční závazky	-7	-14	-64	-55	23	24	-17	-10,2	81	37,7	0	1,1	4	23,6	9	101,8	-13	-59,1	5	28,3	8	92,3	-6	-57,4	
Dědičná pohledová závazky	-449	-56	-17	-6	55	24	-37	-6,9	-52	-17,3	-57	-16,3	83	38,4	-12	-4,2	30	11,6	4	1,4	46	22,3	35	14,1	
Odhoděná daňová povinnost	15	11	-119	-49	-39	-14	39	16,3	51	26,8	-197	-28,8	19	3,2	-23	-5,8	52	13,4	-30	-8,2	-62	-14,4	-21	-4,6	
Ostatní dlouhodobé rezervy	-61	-41	-80	-35	-28	-11	129	100,1	48	60,2	36	81,7	-6	-11,1	12	30,4	13	49,7	-44	-63,4	15	26,3	26	91,3	
Dlouhodobé závazky přitěžující období	-1	-10	0	-3	-1	-9	-10	-54,5	-66	-77,7	-35	-29,4	0	-0,2	39	48,3	17	27,0	24	59,3	-5	-9	6	11,6	
Ostatní dlouhodobé závazky	-3	-29	-8	-46	10	156	-61	-90,4	15	29,2	7	14,6	6	14,2	6	18,8	5	18,7	-5	-11,6	-2	-9,5	0	0,3	
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	<b>354</b>	<b>7</b>	<b>-201</b>	<b>-4</b>	<b>667</b>	<b>14</b>	<b>2454</b>	<b>101,6</b>	<b>703</b>	<b>41,1</b>	<b>-246</b>	<b>-8,2</b>	<b>-375</b>	<b>-16,1</b>	<b>-90</b>	<b>-3,7</b>	<b>1036</b>	<b>74,7</b>	<b>-600</b>	<b>-30,2</b>	<b>215</b>	<b>12,1</b>	<b>-317</b>	<b>-15,3</b>	
Základní kapitál	-13	-7	-3	-2	-1	-	-3	-1,6	-5	-2,3	3	1,2	1	0,6	-4	-2	-5	-2,3	0	-	0	-	0	-	
Rezervy	397	0	543	-	-519	-	-78	-63,1	152	-	-778	-	157	26,5	11	1,9	250	80,4	-320	-49,8	-150	-18,9	238	37,0	
Nevzdávaný zisk	-2912	-37	526	8	178	3	501	8,3	196	3,4	337	14,6	646	13,3	34	0,7	-120	-2,4	505	11,3	317	7,7	259	13,1	
Vlastní kapitál	-2528	-34	1065	17	-342	-5	419	6,6	945	5,7	-440	-0,3	806	14,2	41	0,7	135	2,8	185	3,8	167	3,3	522	16,4	
Nekontrolní zájmy	42	13	81	34	-24	-9	274	-	2	13,3	2	13,6	1	4,0	-11	-166,2	1	15,5	5	37,9	-4	-54,4	-16	-38,2	
<b>Celkový vlastní kapitál</b>	<b>-2486</b>	<b>-32</b>	<b>1146</b>	<b>17</b>	<b>-367</b>	<b>-5</b>	<b>694</b>	<b>10,9</b>	<b>347</b>	<b>5,8</b>	<b>-438</b>	<b>-0,3</b>	<b>807</b>	<b>14,3</b>	<b>30</b>	<b>0,5</b>	<b>137</b>	<b>2,5</b>	<b>190</b>	<b>3,6</b>	<b>163</b>	<b>3,2</b>	<b>505</b>	<b>16,3</b>	
<b>Celkové závazky a vlastní kapitál</b>	<b>-1841</b>	<b>-8</b>	<b>1084</b>	<b>5</b>	<b>373</b>	<b>2</b>	<b>5068</b>	<b>33,5</b>	<b>1593</b>	<b>11,4</b>	<b>-1157</b>	<b>-4,3</b>	<b>1633</b>	<b>13,7</b>	<b>927</b>	<b>7,8</b>	<b>818</b>	<b>7,1</b>	<b>-52</b>	<b>-0,4</b>	<b>414</b>	<b>3,7</b>	<b>619</b>	<b>7,2</b>	

Zdroj: Výroční zpráva společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 11 Vertikální analýza pasiv společnosti adidas AG (2011 - 2022)

Rok	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Položka	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%	%
Krátkodobé úvěry	2,6	0,1	3,3	0,2	0,4	1,0	4,2	2,7	2,3	5,9	2,4	2,6
Splatné účty	14,3	10,4	11,4	13,1	14,7	14,1	16,4	15,2	13,3	15,7	15,4	16,8
Aktuální závazky z leasingu	3,2	2,6	2,7	3,5	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní krátkodobé finanční závazky	2,1	1,6	2,1	1,1	1,2	2,6	1,3	1,1	0,7	1,0	0,7	0,6
Daně z příjmu	1,5	2,4	2,7	3,0	1,7	3,0	2,7	2,7	2,4	2,1	2,4	2,2
Ostatní rezervy	7,8	6,6	7,6	7,0	7,9	5,3	3,8	3,4	3,8	3,9	4,8	4,9
Krátkodobé časové rozlišení závazků	11,9	12,1	10,3	11,8	14,8	15,6	13,3	12,6	10,1	9,9	9,3	8,8
Ostatní krátkodobé závazky	2,2	2	1,9	2,6	3,1	3,4	2,9	2,5	2,3	2,4	2,6	2,7
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	<b>45,6</b>	<b>40,5</b>	<b>41,9</b>	<b>42,3</b>	<b>43,8</b>	<b>44,9</b>	<b>44,6</b>	<b>40,2</b>	<b>35,3</b>	<b>40,8</b>	<b>37,5</b>	<b>38,6</b>
Dlouhodobé úvěry	14,5	11,1	11,8	7,7	10,3	7,0	6,5	11,0	12,8	5,6	10,4	8,8
Dlouhodobé závazky z leasingu	11,5	10,2	10,3	11,6	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní dlouhodobé finanční závazky	0,2	0,2	0,5	0,4	0,7	0,2	0,1	0,1	0,1	0,2	0,1	0,1
Důchody a podobné závazky	0,6	1,2	1,3	1,1	1,6	2,1	2,3	2,0	2,3	2,2	2,2	1,8
Odložená daňová povinnost	0,7	0,6	1,1	1,4	1,5	1,4	2,5	2,8	3,1	2,9	3,2	3,8
Ostatní dlouhodobé rezervy	0,4	0,7	1,1	1,2	0,8	0,6	0,3	0,4	0,3	0,2	0,6	0,5
Dlouhodobé závazky příštích období	-	-	-	-	0,1	0,6	0,8	0,9	0,7	0,6	0,3	0,4
Ostatní dlouhodobé závazky	-	-	0,1	-	0,4	0,4	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3	0,3
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	<b>28</b>	<b>24,1</b>	<b>26,3</b>	<b>23,5</b>	<b>15,5</b>	<b>12,2</b>	<b>12,9</b>	<b>17,5</b>	<b>19,5</b>	<b>11,9</b>	<b>17,0</b>	<b>15,8</b>
<b>Celkový vlastní kapitál</b>	<b>26,4</b>	<b>35,4</b>	<b>31,8</b>	<b>34,1</b>	<b>40,8</b>	<b>42,9</b>	<b>42,5</b>	<b>42,3</b>	<b>45,2</b>	<b>47,3</b>	<b>45,4</b>	<b>45,6</b>
<b>Pasiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti adidas AG 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 12 Struktura aktiv společnosti Puma SE (2011 - 2022)

v mil. EUR	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Hotovost a hotovostní ekvivalenty	463,1	757,5	655,9	518,1	463,7	415,0	326,7	338,8	401,5	390,1	407,3	448,2
Pohledávky	1 064,9	848,0	621,0	611,7	553,7	503,7	499,2	483,1	449,2	423,4	507,0	533,1
Ostatní krátkodobý finanční majetek	137,4	153,4	52,9	76,6	111,2	66,7	114,1	76,8	93,6	38,4	32,9	44,8
Zásoby	2 245,1	1492,2	1 138,0	1 110,2	915,1	778,5	718,9	657,0	571,5	521,3	552,5	536,8
Pohledávky na dani z příjmu	54,0	37,8	21,3	34,2	33,9	26,8	37,4	50,5	75,0	70,8	58,1	72,6
Ostatní oběžná aktiva	235,9	200,9	124,1	130,5	115,2	94,1	69,2	78,6	91,8	70,1	84,8	79,0
<b>Celková oběžná aktiva</b>	<b>4 200,4</b>	<b>3 489,8</b>	<b>2 613,0</b>	<b>2 481,2</b>	<b>2 192,8</b>	<b>1 884,8</b>	<b>1 765,4</b>	<b>1 684,8</b>	<b>1 682,5</b>	<b>1 514,2</b>	<b>1 642,6</b>	<b>1 714,5</b>
Pozemky, budovy a zařízení	592,2	472,4	406,9	394,8	294,6	260,1	252,1	232,6	224,0	212,8	226,8	234,9
Majetek s právem užívání	1 111,3	940,5	877,6	719,0	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní nehmotný majetek	506,5	471,9	443,5	454,6	437,5	412,9	423,1	403,3	391,4	374,1	463,4	452,2
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	58,4	64,4	58,8	71,5	65,4	51,7	59,8	39,3	34,6	15,2	16,9	18,9
Odložená daňová pohledávka	295,0	279,9	277,5	237,7	207,6	207,9	229,5	219,8	178,8	164,2	152,0	109,1
Ostatní dlouhodobý majetek	8,8	9,1	6,8	19,3	9,4	19,8	18,7	25,2	23,4	14,1	4,5	27,4
<b>Celkový dlouhodobý majetek</b>	<b>2 572,3</b>	<b>2 238,4</b>	<b>2 071,0</b>	<b>1 897,0</b>	<b>1 014,4</b>	<b>969,0</b>	<b>999,7</b>	<b>935,5</b>	<b>867,5</b>	<b>794,3</b>	<b>887,6</b>	<b>867,3</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>6 772,7</b>	<b>5 728,3</b>	<b>4 684,1</b>	<b>4 378,2</b>	<b>3 207,2</b>	<b>2 853,8</b>	<b>2 765,1</b>	<b>2 620,3</b>	<b>2 549,9</b>	<b>2 308,5</b>	<b>2 530,3</b>	<b>2 581,8</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Priloha 13 Horizontální analýza aktiv společnosti Puma SE (2011 – 2022)

Položka / rok	2022/2021		2021/2020		2020/2019		2019/2018		2018/2017		2017/2016		2016/2015		2015/2014		2014/2013		2013/2012		2012/2011		2011/2010	
	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)
Hodnota a hodnota aktivní	-294,4	-58,9	101,6	15,5	137,8	26,6	54,4	11,7	48,7	11,7	88,3	27,0	-12,1	-3,6	-62,7	-15,6	11,4	2,9	-17,2	-4,2	-40,9	-9,1	-31,4	-6,5
Pohledávky	216,9	25,6	227,0	36,6	9,3	1,5	58,0	10,5	50,0	9,9	4,5	0,9	16,1	3,3	33,9	7,5	25,8	6,1	-83,6	-16,5	-26,1	-4,9	86,1	19,3
Ostatní krátkodobý finanční majetek	-16,0	-10,4	100,5	190,0	-23,7	-30,9	-34,6	-31,1	44,5	66,7	-47,4	-41,5	37,3	48,6	-16,8	-17,9	55,2	143,8	5,5	16,7	-11,9	-26,6	18,9	73,0
Zásoby	752,9	50,5	354,2	31,1	27,8	2,5	195,1	21,3	136,6	17,5	59,6	8,3	61,9	9,4	85,5	15,0	50,2	9,6	-31,2	-5,6	15,7	2,9	97,1	22,1
Pohledávky na daně a příjmy	16,2	42,9	16,5	77,5	-11,9	-37,7	0,3	0,9	7,1	26,5	-10,6	-28,3	-13,1	-25,9	-24,5	-32,7	4,2	5,9	12,7	21,9	-14,5	-20,0	-8,2	-10,1
Ostatní oběžná aktiva	35,0	17,4	76,8	61,9	-6,4	-4,9	15,3	13,3	21,1	22,4	24,9	36,0	-9,4	-12,0	-13,2	-14,4	21,7	31,0	-14,7	-17,3	5,8	7,3	4,8	6,5
<b>Čistková oběžná aktiva</b>	<b>710,6</b>	<b>20,4</b>	<b>876,8</b>	<b>33,6</b>	<b>131,8</b>	<b>5,3</b>	<b>288,4</b>	<b>13,2</b>	<b>308,0</b>	<b>16,3</b>	<b>119,4</b>	<b>6,8</b>	<b>80,6</b>	<b>4,8</b>	<b>2,3</b>	<b>0,1</b>	<b>168,3</b>	<b>11,1</b>	<b>-128,4</b>	<b>-7,8</b>	<b>-71,9</b>	<b>-4,2</b>	<b>167,3</b>	<b>10,8</b>
Pozemky, budovy a zařízení	119,8	25,4	65,5	16,1	11,1	3,1	100,2	34,0	34,5	13,3	8,0	3,2	19,5	8,4	8,6	3,8	11,2	5,3	-14,0	-6,2	-8,1	-3,4	-1,8	-0,8
Majetek s právním užitím	170,8	18,2	62,9	7,2	158,6	22,1	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní nehmocný majetek	34,6	7,3	28,4	6,4	-11,1	-2,4	17,1	3,9	24,6	6,0	-10,2	-2,4	19,8	4,9	11,9	3,0	17,3	4,6	-89,3	-19,3	11,2	2,5	28,8	6,8
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	-6,0	-9,3	5,6	9,5	-12,7	-17,8	6,1	9,3	13,7	26,5	-8,1	-13,5	20,5	52,2	4,7	13,6	19,4	127,6	-1,7	-10,1	-2,0	-10,6	1,0	5,6
Odloužená daňová pohledávka	15,1	5,4	2,4	0,9	39,8	16,7	30,1	14,5	-0,3	-0,1	-21,6	-9,4	9,7	4,4	41,0	22,9	14,6	8,9	12,2	8,0	42,9	39,3	12,6	13,1
Ostatní dlouhodobý majetek	-0,3	-3,3	2,3	33,8	-14,5	-64,8	9,9	105,3	-10,4	-52,5	1,1	5,9	-6,5	-25,8	1,8	7,7	9,3	66,0	9,6	213,3	-22,9	-83,6	6,4	30,5
<b>Čistkový dlouhodobý majetek</b>	<b>333,9</b>	<b>14,9</b>	<b>167,4</b>	<b>8,1</b>	<b>174,0</b>	<b>9,2</b>	<b>882,6</b>	<b>87,0</b>	<b>45,4</b>	<b>4,7</b>	<b>-30,7</b>	<b>-3,1</b>	<b>64,2</b>	<b>6,9</b>	<b>68,0</b>	<b>7,8</b>	<b>73,2</b>	<b>9,2</b>	<b>-93,3</b>	<b>-10,5</b>	<b>20,3</b>	<b>2,3</b>	<b>47,9</b>	<b>5,8</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>1044,4</b>	<b>18,2</b>	<b>1044,2</b>	<b>22,3</b>	<b>305,9</b>	<b>7,0</b>	<b>1171,0</b>	<b>36,5</b>	<b>353,4</b>	<b>12,4</b>	<b>88,7</b>	<b>3,2</b>	<b>144,8</b>	<b>5,5</b>	<b>70,4</b>	<b>2,8</b>	<b>241,4</b>	<b>10,5</b>	<b>-221,8</b>	<b>-8,8</b>	<b>-51,5</b>	<b>-2,0</b>	<b>215,2</b>	<b>9,1</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 14 Vertikální analýza aktiv společnosti Puma SE (2011 - 2022)

<b>Rok</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Položka</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
Hotovost a hotovostní ekvivalenty	6,8	13,2	14,0	11,8	14,5	14,5	11,8	12,9	15,7	16,9	16,1	17,4
Pohledávky	15,7	14,8	13,3	14,0	17,3	17,7	18,1	18,4	17,6	18,3	20,0	20,6
Ostatní krátkodobý finanční majetek	2	2,7	1,1	1,7	3,5	2,3	4,1	2,9	3,7	1,7	1,3	1,7
Zásoby	33,1	26	24,3	25,4	28,5	27,3	26,0	25,1	22,4	22,6	21,8	20,8
Pohledávky na dani z příjmu	0,8	0,7	0,5	0,8	1,1	0,9	1,4	1,9	2,9	3,1	2,3	2,8
Ostatní oběžná aktiva	3,5	3,5	2,6	3,0	3,6	3,3	2,5	3,0	3,6	3,0	3,4	3,1
<b>Celková oběžná aktiva</b>	<b>62</b>	<b>60,9</b>	<b>55,8</b>	<b>56,7</b>	<b>68,4</b>	<b>66,0</b>	<b>63,8</b>	<b>64,3</b>	<b>66,0</b>	<b>65,6</b>	<b>64,9</b>	<b>66,4</b>
Pozemky, budovy a zařízení	8,7	8,2	8,7	9,0	9,2	9,1	9,1	8,9	8,8	9,2	9,0	9,1
Majetek s právem užívání	16,4	16,4	18,7	16,4	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní nehmotný majetek	7,5	8,2	9,5	10,4	13,6	14,5	15,3	15,4	15,3	16,2	18,3	17,5
Ostatní dlouhodobý finanční majetek	0,9	1,1	1,3	1,6	2,0	1,8	2,2	1,5	1,4	0,7	0,7	0,7
Odložená daňová pohledávka	4,4	4,9	5,9	5,4	6,5	7,3	8,3	8,4	7,0	7,1	6,0	4,2
Ostatní dlouhodobý majetek	0,1	0,2	0,1	0,4	0,3	0,7	0,7	1,0	0,9	0,6	0,2	1,1
<b>Celkový dlouhodobý majetek</b>	<b>38</b>	<b>39,1</b>	<b>44,2</b>	<b>43,3</b>	<b>31,6</b>	<b>34,0</b>	<b>36,2</b>	<b>35,7</b>	<b>34,0</b>	<b>34,4</b>	<b>35,1</b>	<b>33,6</b>
<b>Aktiva celkem</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 15 Struktura pasiv společnosti Puma SE (2011 - 2022)

Pasiva (v mil. EUR)	2022	2021	2020	2019	2018	2017	2016	2015	2014	2013	2012	2011
Krátkodobé finanční závazky	75,9	68,5	121,4	10,2	20,5	29,0	25,3	14,0	19,8	25,1	44,1	35,1
Závazky vůči dodavatelům	1 734,9	1 176,4	941,5	843,7	705,3	646,1	580,6	519,7	515,2	373,1	376,1	431,4
Ostatní krátkodobé finanční závazky	618,9	549,0	526,2	524,9	447,3	306,1	242,3	242,4	252,1	211,1	227,2	272,1
Aktuální závazky z leasingu	200,2	172,3	156,5	144,8	0,8	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní krátkodobé závazky	213,1	198,3	127,2	35,3	21,3	75,2	46,6	103,9	35,5	81,6	156,1	100,5
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	<b>2 843,0</b>	<b>2 164,5</b>	<b>1 872,8</b>	<b>1 558,9</b>	<b>1 195,2</b>	<b>1 056,5</b>	<b>894,9</b>	<b>880,0</b>	<b>822,6</b>	<b>690,8</b>	<b>803,5</b>	<b>839,2</b>
Odložená daňová povinnost	42,0	48,8	40,6	53,0	47,7	37,6	63,1	64,2	54,6	50,3	54,1	63,6
Důchodové rezervy	22,4	31,9	38,2	34,1	28,9	29,7	31,6	23,8	26,0	28,1	30,7	29,8
Dlouhodobé závazky z leasingu	1 030,3	851,0	775,2	600,5	7,5	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní dlouhodobé závazky	265,3	314,1	193,4	211,4	205,7	73,3	53,3	32,9	28,4	42,1	44,7	44,0
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	<b>1 390,9</b>	<b>1 285,3</b>	<b>1 047,4</b>	<b>899,0</b>	<b>289,7</b>	<b>140,7</b>	<b>148,0</b>	<b>121,0</b>	<b>109,0</b>	<b>120,4</b>	<b>129,4</b>	<b>137,5</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>2 538,8</b>	<b>2 278,5</b>	<b>1 763,9</b>	<b>1 902,3</b>	<b>1 722,2</b>	<b>1 656,7</b>	<b>1 722,2</b>	<b>1 619,3</b>	<b>1 618,3</b>	<b>1 497,3</b>	<b>1 597,4</b>	<b>1 605,2</b>
<b>Celkové závazky a vlastní kapitál</b>	<b>6 772,7</b>	<b>5 728,3</b>	<b>4 684,1</b>	<b>4 378,2</b>	<b>3 207,2</b>	<b>2 853,8</b>	<b>2 765,1</b>	<b>2 620,3</b>	<b>2 549,9</b>	<b>2 308,5</b>	<b>2 530,3</b>	<b>2 581,8</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování



Příloha 16 Horizontální analýza pasiv společnosti Puma SE (2011 - 2022)

Pasiva (v mil. eur)	2022/2021		2021/2020		2020/2019		2019/2018		2018/2017		2017/2016		2016/2015		2015/2014		2014/2013		2013/2012		2012/2011		2011/2010	
	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)	absolutní (v mil. eur)	relativní (v %)
<b>Závazky a vlastní kapitál</b>																								
Krátkodobé finanční závazky	7.4	10.8	-52.9	-43.6	111.2	1090.2	-10.3	-50.2	-8.5	-29.3	3.7	14.6	11.3	80.7	-5.8	-29.3	-21.1	-19.0	-43.1	9.0	25.6	-7.7	-18.0	
Závazky vůči dodavatelům	558.5	47.5	234.9	24.9	97.8	11.6	138.4	19.6	59.2	9.2	65.5	11.3	60.9	11.7	4.5	0.9	142.1	38.1	-0.8	-55.3	-12.8	87.1	25.3	
Ostatní krátkodobé finanční závazky	69.9	12.7	22.8	4.3	1.3	0.2	77.6	17.3	141.2	46.1	63.8	26.3	-0.1	0.0	-9.7	-3.8	41.0	19.4	-7.1	-44.9	-16.5	-43.4	-13.8	
Aktuální závazky z leasingu	27.9	16.2	15.8	10.1	11.7	8.1	144.0	18000.0	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	
Ostatní krátkodobé závazky	14.8	7.5	71.1	55.9	91.9	260.3	14.0	65.7	-53.9	-71.7	28.6	61.4	-57.3	-55.1	68.4	192.7	-46.1	-74.5	47.7	55.6	55.3	4.1	4.3	
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	678.5	31.3	291.7	15.6	313.9	20.1	363.7	30.4	138.7	13.1	161.6	18.1	14.9	1.7	57.4	7.0	131.8	19.1	-112.7	-14.0	-35.7	-4.3	40.2	5.0
Odloužená daňová povinnost	-6.8	-13.9	8.2	20.2	-12.4	-23.4	5.3	11.1	10.1	26.9	-25.5	-40.4	-1.1	-1.7	9.6	17.6	4.3	8.5	-3.8	-7.0	-9.5	-14.9	12.9	25.4
Děchodové závazky z leasingu	179.3	21.1	75.8	9.8	174.7	29.1	593.0	7906.7	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Ostatní dlouhodobé závazky	-48.8	-15.5	120.7	62.4	-18.0	-8.5	5.7	2.8	132.4	180.6	20.0	37.5	20.4	62.0	4.5	15.8	-13.7	-32.5	-2.6	-5.8	0.7	1.6	-60.4	-57.9
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	105.6	8.2	237.9	22.7	148.4	16.5	609.3	210.3	199.0	105.9	-7.3	-4.9	27.0	22.3	17.0	11.0	-11.4	-9.5	-9.0	-7.0	-8.1	-5.9	-43.7	-24.1
<b>Vlastní kapitál</b>	260.3	11.4	514.6	29.2	-138.4	-7.3	180.1	10.5	65.5	4.0	-65.5	-3.8	102.9	6.4	1.0	0.1	121.0	8.1	-100.1	-6.3	-7.8	-0.5	218.8	15.8
<b>Celkové závazky a vlastní kapitál</b>	1044.4	18.2	1044.2	22.3	305.9	7.0	1171.0	36.5	353.4	12.4	88.7	3.2	144.8	5.5	70.4	2.8	241.4	10.5	-221.8	-8.8	-51.5	-2.0	215.2	9.1

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování

Příloha 17 Vertikální analýza pasiv společnosti Puma SE (2011 – 2022)

<b>Rok</b>	<b>2022</b>	<b>2021</b>	<b>2020</b>	<b>2019</b>	<b>2018</b>	<b>2017</b>	<b>2016</b>	<b>2015</b>	<b>2014</b>	<b>2013</b>	<b>2012</b>	<b>2011</b>
<b>Položka</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>	<b>%</b>
<b>Krátkodobé finanční závazky</b>	1,1	1,2	2,6	0,2	0,6	1	0,9	0,5	0,8	1,1	1,7	1,4
<b>Závazky vůči dodavatelům</b>	25,6	20,5	20,1	19,3	22	22,6	21	19,8	20,2	16,2	14,9	16,7
<b>Ostatní krátkodobé finanční závazky</b>	9,1	9,6	11,2	12	13,9	10,7	8,8	9,3	9,9	9,1	9	10,5
<b>Aktuální závazky z leasingu</b>	3	3	3,3	3,3	0	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ostatní krátkodobé závazky</b>	3,1	3,5	2,7	0,8	0,7	2,6	1,7	4,0	1,4	3,5	6,2	3,9
<b>Krátkodobé závazky celkem</b>	<b>42</b>	<b>37,8</b>	<b>40</b>	<b>35,6</b>	<b>37,3</b>	<b>37,0</b>	<b>32,4</b>	<b>33,6</b>	<b>32,3</b>	<b>29,9</b>	<b>31,8</b>	<b>32,5</b>
<b>Odložená daňová povinnost</b>	0,6	0,9	0,9	1,2	1,5	1,3	2,3	2,5	2,1	2,2	2,1	2,5
<b>Důchody rezervy</b>	0,3	0,6	0,8	0,8	0,9	1	1,1	0,9	1	1,2	1,2	1,2
<b>Dlouhodobé závazky z leasingu</b>	15,2	14,9	16,5	13,7	0,2	-	-	-	-	-	-	-
<b>Ostatní dlouhodobé závazky</b>	3,9	5,5	4,1	4,8	6,4	2,6	1,9	1,3	1,1	1,8	1,8	1,7
<b>Dlouhodobé závazky celkem</b>	<b>20,5</b>	<b>22,4</b>	<b>22,4</b>	<b>20,5</b>	<b>9</b>	<b>4,9</b>	<b>5,4</b>	<b>4,6</b>	<b>4,3</b>	<b>5,2</b>	<b>5,1</b>	<b>5,3</b>
<b>Vlastní kapitál</b>	<b>37,5</b>	<b>39,8</b>	<b>37,7</b>	<b>43,4</b>	<b>53,7</b>	<b>58,1</b>	<b>62,3</b>	<b>61,8</b>	<b>63,5</b>	<b>64,9</b>	<b>63,1</b>	<b>62,2</b>
<b>Celkové závazky a vlastní kapitál</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>	<b>100</b>

Zdroj: Výroční zprávy společnosti Puma SE 2011 - 2022, vlastní zpracování