

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

Finanční analýza ROSSMANN, spol. s r. o.

Autor bakalářské práce: Anežka Hájková

Vedoucí bakalářské práce: Ing. Eva Dufková

Rok obhajoby: 2017

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza ROSSMANN, spol. s r. o.“ vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Anežka Hájková

Poděkování

Tímto bych ráda poděkovala mé vedoucí bakalářské práce, paní Ing. Evě Dufkové a panu prof. Ing. Petru Markovi, CSc. za jejich cenné rady, připomínky a doporučení, které mi poskytovali po celou dobu psaní závěrečné práce.

Anotace

Cílem této bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti ROSSMANN, spol. s r. o., za roky 2011 až 2015, porovnat vybrané ukazatele s konkurenční společností, zhodnotit finanční zdraví společnosti a následně poskytnout doporučení pro finanční řízení. Práce je rozdělena na dvě části, první část je metodická, v níž jsou teoreticky představeny jednotlivé metody a ukazatele finanční analýzy, které jsou následně aplikovány v druhé části práce. Druhá, praktická, část se skládá ze samotné finanční analýzy společnosti ROSSMANN, spol. s r. o. Tato část obsahuje horizontální a vertikální analýzu, výpočty poměrových ukazatelů a bankrotní a bonitní modely. V průběhu práce jsou vybrané poměrové ukazatele a bankrotní a bonitní modely porovnávány též s konkurenční společností Teta drogerie a lékárny ČR, s. r. o. Praktickou část zakončuje SWOT analýza, po které následuje závěr shrnující výsledky finanční analýzy a možná doporučení pro budoucí finanční řízení.

Klíčová slova

ROSSMANN, spol. s r. o., finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, SWOT analýza.

Annotation

The aim of this bachelor thesis is to carry out a financial analysis of the company ROSSMANN, spol. s r. o. for the period 2011 – 2015, compare selected financial indicators with a competing company, evaluate its financial health and subsequently provide recommendations for financial management. The thesis is divided into two parts, the first part is methodological, where the various methods and indicators of financial analysis, which are subsequently applied in the second part of the thesis, are theoretically presented. The second part, practical part consists of the financial analysis of the company ROSSMANN, spol. s r. o. This part contains horizontal and vertical analysis, calculations of financial ratios and bankruptcy and creditworthy models. In the course of the thesis the selected ratios and bankruptcy and creditworthy models are also compared with the competing company Teta drogerie a lékárny ČR, s. r. o. The practical part ends with the SWOT analysis, followed by a conclusion summarizing the results of the financial analysis and possible recommendations for future financial management.

Key words

ROSSMANN, spol. s r. o., financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, bankruptcy and creditworthy models, SWOT analysis.

Obsah

Úvod	7
1. Metodická část	8
1.1 Finanční analýza	8
1.2 Analýza absolutních ukazatelů	8
1.2.1 Horizontální analýza	8
1.2.2 Vertikální analýza	9
1.3 Analýza poměrových ukazatelů	9
1.3.1 Ukazatele rentability	9
1.3.1.1 Rentabilita celkového kapitálu	10
1.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu	10
1.3.1.3 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability	10
1.3.2 Ukazatele nákladovosti	11
1.3.2.1 Osobní nákladovost z výnosů	12
1.3.3 Ukazatele aktivity	12
1.3.3.1 Obrat aktiv	12
1.3.3.2 Doba obratu zásob	12
1.3.3.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	13
1.3.3.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů	13
1.3.3.5 Obchodní deficit	13
1.3.4 Ukazatele likvidity	14
1.3.4.1 Běžná likvidita	14
1.3.4.2 Pohotová likvidita	15
1.3.4.3 Okamžitá likvidita	15
1.3.4.4 Pracovní kapitál	15
1.3.5 Ukazatele zadluženosti	16
1.3.5.1 Věřitelské riziko	16
1.3.5.2 Úrokové krytí	16
1.3.5.3 Finanční páka	16
1.4 Bankrotní a bonitní modely	17
1.4.1 Altmanovo Z-skóre	17
1.4.2 Index IN05	18
1.4.3 Kralicekův Quicktest	18
1.4.4 Ohlsonův model	19

1.5	SWOT analýza.....	20
2.	Praktická část.....	22
2.1	Základní údaje o společnosti a představení společnosti.....	22
2.2	Analýza absolutních ukazatelů.....	24
2.2.1	Horizontální analýza rozvahy	24
2.2.2	Vertikální analýza rozvahy.....	27
2.2.3	Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	31
2.2.4	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	33
2.2.5	Analýza přehledu o peněžních tocích.....	34
2.3	Analýza poměrových ukazatelů.....	35
2.3.1	Ukazatele rentability	35
2.3.2	Ukazatele nákladovosti	37
2.3.3	Ukazatele aktivity	39
2.3.4	Ukazatele likvidity	42
2.3.5	Ukazatele zadluženosti.....	45
2.4	Bankrotní a bonitní modely.....	46
2.4.1	Altmanovo Z-skóre	46
2.4.2	Index IN05	47
2.4.3	Kralicekův Quicktest	48
2.4.4	Ohlsonův model	49
2.5	SWOT analýza.....	51
	Závěr.....	53
	Zdroje	58
	Seznam použitých zkratk.....	60
	Seznam tabulek.....	61
	Seznam grafů.....	62
	Seznam obrázků	62
	Seznam příloh.....	62
	Přílohy	63

Úvod

Jako téma mé bakalářské práce jsem si zvolila finanční analýzu společnosti ROSSMANN, spol. s r. o. Finanční analýza mě zaujala již při studiu povinných předmětů na škole, ve kterých byla obsažena. Ráda totiž pracuji s čísly, zjišťuji, jak bylo těchto výsledků dosaženo a hledám souvislosti mezi jednotlivými ukazateli. Právě pro výsledky finanční analýzy je velmi důležitá jejich interpretace a také porovnání s konkurenty analyzované společnosti, či s odvětvím.

Cílem mé bakalářské práce je provést finanční analýzu společnosti ROSSMANN, spol. s r. o., za roky 2011 až 2015, porovnat vybrané ukazatele s konkurenční společností, zhodnotit finanční zdraví společnosti a následně poskytnout doporučení pro finanční řízení. Vzhledem k tomu, že nemám přístup k interním informacím podniku, tak budu k provedení finanční analýzy využívat pouze veřejně dostupná data, a to především výroční zprávy dostupné na webových stránkách Ministerstva spravedlnosti ČR.

Společnost ROSSMANN, spol. s r. o., jednu z našich nejvýznamnějších sítí drogerie a parfumerie, jsem si vybrala, jelikož je mi dobře známá, často zde nakupuji a na českém trhu působí již od roku 1994. Nicméně hlavním důvodem výběru této společnosti pro mě byla přednáška jednatele společnosti pana Vladimíra Mikela probíhající na Vysoké škole ekonomické v dubnu 2016. Pan Mikel se stal jednatelem společnosti v roce 2010, do této doby měl ROSSMANN, spol. s r. o., na českém trhu značné problémy, avšak následně se jeho postavení začalo zlepšovat. O této skutečnosti jsem předtím vůbec nevěděla a možná proto mě tolik zaujala.

Práce je rozdělená na dvě hlavní části. První část je metodická, ve které charakterizuji finanční analýzu a představím a vysvětlím jednotlivé metody a ukazatele, které potom aplikuji v praktické části. V praktické části nejdříve představím společnost ROSSMANN, spol. s r. o., a její postavení na českém trhu. Následně provedu horizontální a vertikální analýzu účetních výkazů, analýzu poměrových ukazatelů a její porovnání s konkurenční společností, zhodnotím finanční situaci podniku pomocí bankrotních a bonitních modelů, které též vypočítám pro konkurenční společnost a jako poslední provedu SWOT analýzu. V závěru shrnu výsledky z provedené finanční analýzy a poskytnu mé osobní doporučení pro finanční řízení společnosti.

1. Metodická část

V metodické části nejdříve charakterizují obecně finanční analýzu a následně představím jednotlivé metody a ukazatele, které aplikuji v praktické části.

1.1 Finanční analýza

„Finanční analýza (angl. financial analysis) představuje proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti.“ (Marek, 2009, str. 185)

Obecně lze rozlišit finanční analýzu na externí a interní finanční analýzu. Hlavním zdrojem pro provedení externí finanční analýzy jsou především účetní výkazy a případně informace z výročních zpráv, pokud je společnosti sestavují. Interní finanční analýzu provádějí většinou podnikové útvary, které mají navíc k dispozici požadované interní informace, může se jednat například o různé strategické plány, výstupy managementu, vnitropodnikové kalkulace, či rozpočty. (Grünwald – Holečková, 2009, str. 13)

Výsledek finanční analýzy by měl pomoci odhalit slabé stránky podniku a naopak identifikovat jeho silné stránky, posoudit finanční zdraví podniku a následně připravit podklady pro potřebná rozhodnutí.

1.2 Analýza absolutních ukazatelů

Mezi analýzu absolutních ukazatelů je řazena vertikální a horizontální analýza finančních výkazů, která představuje výchozí bod finanční analýzy. Poskytuje tak možnost vidět původní absolutní údaje z účetních výkazů v určitých souvislostech. (Kislingerová – Hnilica, 2008, str. 9)

1.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza zkoumá vývoj jednotlivých veličin v čase. Tento vývoj může být zaznamenán buď jako absolutní, či jako relativní změna. Často je vhodné sledovat jak absolutní, tak relativní změny najednou. Relativní změny mohou totiž výsledky někdy zkreslovat, a to především v případech, kdy daná položka nabývá malých hodnot a následně stačí i ne příliš vysoký nárůst, který se však projeví znatelnou procentní změnou. Ve své práci budu porovnávat položky účetních výkazů dvou po sobě jdoucích období. Výpočet pro absolutní a relativní změny je následující:

$$AZ = H_t - H_{t-1}$$

$$RZ = \frac{H_t - H_{t-1}}{|H_{t-1}|} \times 100$$

kde AZ - absolutní změna sledované veličiny,
 H_t - hodnota sledované veličiny v čase t ,
 H_{t-1} - hodnota sledované veličiny v čase $t-1$,
 RZ - relativní změna sledované veličiny.

1.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza zkoumá podíl jednotlivých položek finančních výkazů na předem stanovené základně (např. na celkové bilanční sumě, výkonech nebo tržbách). Její výsledky jsou pak vhodné pro meziroční, či mezipodnikové srovnání. Ve své práci v případě vertikální analýzy rozvahy zvolím jako základnu celkovou bilanční sumu, v případě vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty celkové výnosy.

1.3 Analýza poměrových ukazatelů

Analýza poměrových ukazatelů patří k velmi často využívaným a oblíbeným metodám finanční analýzy. Poměrové ukazatele se vypočítají jako vydělení jedné položky (skupiny položek) položkou jinou (skupinou položek), které jsou uvedeny ve finančních výkazech a existuje mezi nimi co do obsahu určitá souvislost. (Grünwald – Holečková, 2009, str. 55)

Mezi základní skupiny poměrových ukazatelů, které budu následně aplikovat i v praktické části, patří následující:

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

1.3.1 Ukazatele rentability

„Rentabilita (též výnosnost vloženého kapitálu) je měřítkem schopnosti podniku vytvářet nové zdroje, dosahovat zisku s použitím investovaného kapitálu.“ (Růčková, 2015, str. 57)

Ukazatele rentability se řadí k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, jelikož velmi dobře vystihují schopnost podniku dosahovat co nejvyšších výnosů. Rentabilita se obecně vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti a vynaloženého kapitálu na dosažení tohoto výnosu. Existuje několik druhů rentabilit, avšak nejrozšířenějším druhem jsou ukazatele ziskovosti, do jejichž čitatele se dosazuje výsledek hospodaření. (Marek, 2009, str. 192)

1.3.1.1 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkového kapitálu, též rentabilita aktiv či rentabilita úhrnného vloženého kapitálu, patří k nejsledovanějším ukazatelům rentability. V praktické části budu pracovat s následujícím ukazatelem v hrubé podnikové podobě:

$$RCK = \frac{EBIT}{A}$$

kde RCK - rentabilita celkového kapitálu,
 $EBIT$ - zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Taxes),
 A - suma celkových aktiv.

1.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje schopnost zhodnocení účetní hodnoty kapitálu vloženého do podniku vlastníky či akcionáři. Investoři pomocí něho tak mohou zjistit, zda jejich kapitál přináší dostatečný výnos, který odpovídá riziku investice.

V některých případech ale tento ukazatel ztrácí svoji vypovídací hodnotu. Pokud podnik dosahuje ve sledovaném období ztráty a zároveň je hodnota vlastního kapitálu záporná (tzv. účetní předlužení), pak hodnota rentability vlastního kapitálu vyjde kladná, což ale nelze hodnotit jako žádoucí. (Marek, 2009, str. 198 – 199)

RVK by měla dosahovat vyšších hodnot než alternativní výnos stejně rizikové investice nebo míra výnosu bezrizikové alokace kapitálu (např. průměrný roční výnos pětiletých státních dluhopisů do doby splatnosti). Pokud by byla hodnota RVK trvale nižší, pak by byl podnik odsouzen k zániku, jelikož by investoři raději přesunuli svůj kapitál jinde. (Grünwald – Holečková, 2009, str. 86) Dle Marka (2009, str. 199) je ale třeba brát tuto tezi s rezervou z důvodu rozdílu mezi účetní a tržní hodnotou vlastního kapitálu. Investoři totiž kupují akcie za tržní cenu a nemá pro ně velký význam, aby své příjmy z akcie srovnávali s účetní cenou akcie.

V praktické části budu pracovat s následujícím ukazatelem v čisté podnikové podobě:

$$RVK = \frac{EAT}{VK}$$

kde RVK - rentabilita vlastního kapitálu,
 EAT - zisk po zdanění (Earnings after Taxes),
 VK - vlastní kapitál.

1.3.1.3 Pyramidový rozklad ukazatelů rentability

Rentabilita je vrcholový ukazatel, který lze rozložit na několik příčinných ukazatelů. Díky těmto jednotlivým dílčím ukazatelům lze posoudit, co má největší vliv právě na konečnou hodnotu rentability. Tato metoda se označuje také jako Du Pont analýza. (Marek, 2009, str. 214)

Rentabilita celkového kapitálu se dá rozložit na součin ukazatele rentability tržeb (provozního ziskového rozpětí) a obratu celkových aktiv:

$$RCK = \frac{EBIT}{T} \times \frac{T}{A}$$

kde $\frac{T}{EBIT}$ - tržby (tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb),
 $\frac{EBIT}{T}$ - rentabilita tržeb (provozní ziskové rozpětí),
 $\frac{T}{A}$ - obrat celkových aktiv.

Provozní ziskové rozpětí vyjadřuje schopnost přeměny tržeb na zisk, kolik dokáže podnik vyprodukovat na jednu korunu tržeb. Obrat celkových aktiv pak vyjadřuje schopnost zajišťovat investice do aktiv při daných tržbách, kolikrát se za rok hodnota aktiv obrátí v tržbách.

Rentabilitu vlastního kapitálu lze rozložit na součin ukazatele rentability tržeb (čistého ziskového rozpětí), obratu celkových aktiv a finanční páky:

$$RVK = \frac{EAT}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK}$$

kde $\frac{EAT}{T}$ - rentabilita tržeb (čisté ziskové rozpětí),
 $\frac{T}{A}$ - finanční páka.

1.3.2 Ukazatele nákladovosti

Rozklad rentability výnosů se zpravidla označuje jako nákladová větev pyramidového rozkladu rentability celkového kapitálu v čisté podnikové podobě. Rentabilitu výnosů lze pak vyjádřit jako rozdíl hodnoty 1 a ukazatele celkové nákladovosti z výnosů. (Marek, 2009, str. 215) V praktické části budu pracovat s následujícím ukazatelem:

$$R_{v\acute{y}n} = 1 - \frac{N\acute{a}k}{V\acute{y}n}$$

kde $R_{v\acute{y}n}$ - rentabilita výnosů,
 $N\acute{a}k$ - celkové náklady,
 $V\acute{y}n$ - celkové výnosy.

V následující fázi lze pak rozložit ukazatel celkové nákladovosti z výnosů na součet dílčích ukazatelů nákladovosti, a to dle jednotlivých nákladových druhů (například spotřebované nákupy, služby, osobní náklady, daně a poplatky, odpisy atd.). Pokud vzroste některý z těchto dílčích ukazatelů, tak tím pádem dojde k růstu též celkové nákladovosti z výnosů a naopak k poklesu rentability výnosů, a tudíž poklesne i hodnota rentability celkového kapitálu.

1.3.2.1 Osobní nákladovost z výnosů

V praktické části se pak budu zabývat ukazatelem osobní nákladovosti z výnosů, který se dá dále rozložit na podíl průměrného osobního nákladu na pracovníka a produktivity práce z výnosů. Průměrný osobní náklad na pracovníka lze zjistit poměrem osobních nákladů a průměrného přepočteného počtu pracovníků. Produktivita práce z výnosů se pak následně vypočte jako podíl výnosů a průměrného přepočteného počtu pracovníků.

$$\frac{OsN}{Výn} = \frac{PrOsN}{PPzV} = \frac{OsN}{PPP} / \frac{Výn}{PPP}$$

kde OsN - osobní náklady,
 $PrOsN$ - průměrný osobní náklad,
 $PPzV$ - produktivita práce z výnosů,
 PPP - průměrný přepočtený počet pracovníků.

1.3.3 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity se mohou obecně vyskytovat ve dvou podobách, a to jako počet obrátek za určité období nebo jako doba obratu v časových jednotkách (nejčastěji ve dnech). Počet obrátek, neboli obrátkovost, či rychlost obratu, vyjadřuje, kolikrát se určitá položka přemění za období, během kterého bylo dosaženo daných tržeb použitých v ukazateli (nejčastěji rok). Doba obratu pak vyjadřuje nejčastěji počet dní, po které trvá jedna obrátka.

1.3.3.1 Obrat aktiv

Ukazatel obratu aktiv vyjadřuje, jak efektivně dokáže podnik využívat svoje aktiva a kolikrát se aktiva obrátí za jeden rok. Minimální doporučená hodnota pro tento ukazatel je 1, ale platí, že záleží též na odvětví, ve kterém se společnost vyskytuje. (Knápková – Pavelková – Šteker, 2013, str. 104)

$$ObrA = \frac{T}{A}$$

kde $ObrA$ - obrat aktiv.

1.3.3.2 Doba obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje délku období, po které jsou zásoby vázané v podniku. Obecně platí, že čím kratší doba obratu zásob, tím je to pro podnik výhodnější. Naopak vyšší hodnoty tohoto ukazatele než je odvětvový průměr napovídají, že společnost drží zbytečně velké množství nelikvidních zásob. Na hodnotu tohoto ukazatele má velký vliv především technologický charakter procesu výroby nebo poskytování služeb.

$$DOZás = \frac{Zás}{\frac{T}{360}}$$

kde $DOZás$ - doba obratu zásob,
 $Zás$ - zásoby.

1.3.3.3 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Ukazatel doby obratu pohledávek z obchodních vztahů udává, za jak dlouho jsou pohledávky odběrateli v průměru splaceny. Pokud se jedná o plátce DPH, tak je zde třeba vzít v úvahu tuto skutečnost při interpretaci výsledné hodnoty. Optimální hodnota by se neměla nacházet v extrému, ať už maximálním, tak i minimálním a měla by se pohybovat okolo doby splatnosti faktur. Vysoká hodnota tohoto ukazatele vede k vyšším kapitálovým nákladům, zvýšené administrativě a následně pak k možnému vzniku pohledávek po lhůtě splatnosti. (Marek, 2009, str. 271)

$$DOPov = \frac{Pov}{\frac{T}{360}}$$

kde $DOPov$ - doba obratu pohledávek z obchodních vztahů,
 Pov - pohledávky z obchodních vztahů.

1.3.3.4 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Ukazatel doby obratu závazků z obchodních vztahů udává, za jak dlouho je společnost schopna uhradit své závazky z tržeb. Stejně jako u předchozího ukazatele by optimální hodnota neměla dosahovat extrémů. Vysoká hodnota upozorňuje na možné problémy s platební schopností, avšak na druhou stranu se může jednat pouze o výhodné podmínky od dodavatelů. Naopak nižší hodnota poukazuje na horší podmínky od dodavatelů, či na splácení faktur před datem splatnosti, jelikož podnik není schopen využít své volné peněžní prostředky výhodnějším způsobem. (Marek, 2009, str. 273)

$$DOZov = \frac{Zov}{\frac{T}{360}}$$

kde $DOZov$ - doba obratu závazků z obchodních vztahů,
 Zov - závazky z obchodních vztahů.

1.3.3.5 Obchodní deficit

Obchodní deficit vyjadřuje rozdíl mezi dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů a dobou obratu závazků z obchodních vztahů. Tento ukazatel má vysokou vypovídací schopnost. Kladná hodnota signalizuje rychlejší nárůst obchodních pohledávek oproti obchodním závazkům, jenž se

pravděpodobně projeví poklesem peněžních prostředků, pokud není vykompenzován ziskovou marží, nebo jinými finančními zdroji. (Marek, 2009, str. 275) Ideálně by měl obchodní deficit dosahovat co nejnižších, či dokonce záporných hodnot. Pro podnik to pak znamená, že inkasuje platby od odběratelů dříve, než sám hradí své závazky. Nízká hodnota obchodního deficitu ale není žádoucí v případě, kdy podnik eviduje závazky z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti.

$$OD = DOP_{ov} - DOZ_{ov}$$

kde OD - obchodní deficit.

1.3.4 Ukazatele likvidity

„Likvidita (angl. liquidity) vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků.“ (Marek, 2009, str. 278)

Obecně lze rozdělit krátkodobý majetek podle likvidnosti do tří skupin – likvidní prostředky 1. stupně, tj. krátkodobý finanční majetek, likvidní prostředky 2. stupně, tj. krátkodobé pohledávky a likvidní prostředky 3. stupně, tj. zásoby. V návaznosti na rozdělení krátkodobého majetku se rozlišují též tři stupně likvidity podniku – okamžitá likvidita (likvidita 1. stupně), pohotová likvidita (likvidita 2. stupně) a běžná likvidita (likvidita 3. stupně). (Grünwald – Holečková, 2009, str. 112 - 113)

1.3.4.1 Běžná likvidita

Běžná likvidita, též označována jako likvidita 3. stupně, vyjadřuje schopnost podniku přeměnit svůj krátkodobý majetek na prostředky, kterými lze uhradit jeho krátkodobé závazky. Příliš nízká běžná likvidita upozorňuje na možné problémy s platební schopností, ať už současné, nebo budoucí. Naopak příliš vysoká běžná likvidita vede k nižším výnosům, či k vyšším nákladům, jelikož krátkodobá aktiva jsou méně výnosná než dlouhodobá aktiva a dlouhodobé finanční zdroje jsou dražší než krátkodobé. Opět platí, že optimální hodnota by neměla dosahovat extrému, ať už minimálního, tak i maximálního. (Marek, 2009, str. 279)

$$BL = \frac{KrA}{KrP}$$

kde BL - běžná likvidita,
 KrA - krátkodobá aktiva,
 KrP - krátkodobá pasiva.

Na základě požadavků bank při poskytování úvěrů pak můžeme rozlišit tři základní strategie řízení běžné likvidity, a to konzervativní, průměrnou a agresivní. Průměrná strategie je pak ta strategie, která udržuje hodnotu běžné likvidity na bankou požadované úrovni.

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity

Strategie	Hodnota běžné likvidity
Konzervativní	nad 2,5
Průměrná	mezi 1,5 a 2,5
Agresivní	pod 1,5

Zdroj: Marek (2009, str. 280).

1.3.4.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita, označována jako likvidita 2. stupně, oproti ukazateli běžné likvidity neobsahuje v čitateli zásoby. Na hodnotu pohotové likvidity má velký vliv obor podnikání. Například maloobchodní podnik, který prodává své výrobky především v hotovosti, má tudíž velmi nízké pohledávky. Naopak zboží nakupuje na faktury, a tak rostou jeho závazky. Z tohoto důvodu pak bude hodnota jeho pohotové likvidity samozřejmě nižší než u výrobních podniků. Opět lze rozlišovat tři základní strategie řízení, a to konzervativní nad 1,5, průměrnou mezi hodnotami 1 a 1,5 a agresivní pod 1. (Marek, 2009, str. 288 – 299)

$$PL = \frac{KrA - Zás}{KrP}$$

kde PL - pohotová likvidita.

1.3.4.3 Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, též označována jako likvidita 1. stupně, obsahuje ve svém čitateli pouze krátkodobý finanční majetek. Obecně se uvádí, že okamžitá likvidita by měla dosahovat minimálně hodnoty 0,2, nicméně za přijatelnou hodnotu lze považovat i hodnotu nula, pokud podnik využívá kontokorentní úvěr. V tomto případě totiž společnost nemusí držet rezervní peněžní prostředky, není pro ni racionální mít současně nadbytečné peníze a zároveň využívat kontokorentní úvěr. (Marek, 2009, str. 290 – 291)

$$OL = \frac{KFM}{KrP}$$

kde OL - okamžitá likvidita,
 KFM - krátkodobý finanční majetek.

1.3.4.4 Pracovní kapitál

Pracovní kapitál se obecně řadí mezi rozdílové ukazatele, avšak má úzkou spojitost s běžnou likviditou. Lze ho vypočítat jako rozdíl mezi krátkodobými aktivy a krátkodobými pasivy. Pracovní kapitál je ta část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Jeho hodnota by měla vždy dosahovat alespoň kladných čísel, jelikož v případě, že by byl pracovní kapitál záporný a společnost by musela splatit své krátkodobé závazky, tak by bylo nutné rozprodat dlouhodobá aktiva.

$$PK = KrA - KrP$$

kde PK - pracovní kapitál.

1.3.5 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti se zaměřují na vztah mezi cizími zdroji a vlastními zdroji. Lze je rozdělit do dvou skupin, přičemž první skupinu tvoří ukazatele měřící celkovou nebo určitou dílčí zadluženost podniku (např. věřitelské riziko, či finanční páka) a druhá skupina se skládá z ukazatelů sledujících schopnost daného podniku dostát svým závazkům, které vyplývají z užití přijatého cizího kapitálu (např. úrokové krytí). (Marek, 2009, str. 295)

1.3.5.1 Věřitelské riziko

Věřitelské riziko se řadí mezi ukazatele celkové zadluženosti. Obecně platí (pokud není vlastní kapitál záporný), že vyšší hodnota ukazatele představuje vyšší riziko věřitelů.

$$VR = \frac{CK}{A}$$

kde VR - věřitelské riziko,
 CK - cizí kapitál.

1.3.5.2 Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí vyjadřuje, kolikrát je zisk před úroky a zdaněním vyšší než nákladové úroky. Hodnota by v každém případě měla být vyšší než 1, protože jinak by se podnik dostal do ztráty a neměl by dostatek peněžních prostředků na úhradu svých úrokových nákladů. I přesto to ale nemusí znamenat, že se podnik nachází v platební neschopnosti, jelikož úrokové náklady mohou být hrazeny z prostředků vytvořených v minulosti, či z jiných zdrojů. Nejčastěji se můžeme setkat s doporučovanými hodnotami od 5 do 10, avšak tyto hodnoty nejsou zpravidla podloženy teoretickými důkazy, či empirickými studiemi. (Marek, 2009, str. 301)

$$ÚK = \frac{EBIT}{ÚN}$$

kde $ÚK$ - úrokové krytí,
 $ÚN$ - úrokové náklady.

1.3.5.3 Finanční páka

Ukazatel finanční páky opět vyjadřuje míru zadluženosti podniku. Finanční páka je součástí rozkladu RVK . Pokud chce podnik zvýšit RVK , může to provést pomocí navýšení finanční páky, a to připojením cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu. Finanční páka je totiž založena na skutečnosti, že cizí kapitál je obvykle levnější než vlastní kapitál. Jako pákový efekt se pak označuje zvýšení RVK cizím

financováním investic, jejichž celková rentabilita převyšuje úrok plynoucí z cizího kapitálu. (Grünwald – Holečková, 2009, str. 92)

$$FP = \frac{A}{VK}$$

kde FP - finanční páka.

1.4 Bankrotní a bonitní modely

Bankrotní a bonitní modely slouží ke zhodnocení celkové finanční situace podniku. Bankrotní modely předvídají, zda se podnik nachází ve finanční tísní a jaká je pravděpodobnost jeho bankrotu. Jedná se o soustavy několika poměrových ukazatelů, přičemž každý z nich má přiřazenou určitou váhu a výsledkem je jejich vážený součet. Bonitní modely naopak předvídají, jak bude podnik schopen uhrazovat závazky vyplývající z dluhové služby, uspokojovat nároky investorů a všech věřitelů a jaké je obecně jeho finanční zdraví.

1.4.1 Altmanovo Z-skóre

Altmanův model je jedním z prvních a nejznámějších vícerozměrných modelů finanční tísně. Poprvé byl vytvořen v roce 1968, kdy E. I. Altman pracoval s průmyslovými veřejně obchodovatelnými společnostmi. V roce 1983 byl model následně upraven pro veřejně neobchodované společnosti a v roce 1995 byl vytvořen nový model, který se snaží minimalizovat vliv oboru podnikání a slouží především pro ověření finančního zdraví nevýrobních společností. Právě model z roku 1995 pak použijí v praktické části.

Tento model z roku 1995 je tvořen čtyřmi poměrovými ukazateli, přičemž každému z nich je přiřazena určitá váha. Výsledkem je pak zeta skóre, které udává, zda se podnik nachází v zóně bankrotu, šedé zóně, či v zóně prosperity.

$$Z\text{-skóre} = 6,56 \times x_1 + 3,26 \times x_2 + 6,72 \times x_3 + 1,05 \times x_4$$

kde x_1 - pracovní kapitál / aktiva,
 x_2 - zadržený zisk / aktiva,
 x_3 - výsledek hospodaření před úroky a zdaněním / aktiva,
 x_4 - vlastní kapitál / cizí kapitál.

Tabulka 2: Zhodnocení výsledku Altmanova Z-skóre

Hodnota Z-skóre	Hodnocení
$Z\text{-skóre} < 1,1$	bankrot
$1,1 \leq Z\text{-skóre} \leq 2,6$	šedá zóna
$2,6 < Z\text{-skóre}$	prosperita

Zdroj: Altman (2002, str. 20).

1.4.2 Index IN05

Index IN byl poprvé vytvořen v roce 1995 Inkou a Ivanem Neumaierovými pro podmínky České republiky. Tento bankrotní a bonitní model byl nadále propracováván, nejaktuálnější verze IN05 pak bude použita v praktické části. Index pracuje celkem s pěti ukazateli, z nichž každému je přiřazena určitá váha. Konečný výsledek pak udává, zda podnik spěje k bankrotu, nachází se v šedé zóně, či tvoří hodnotu. V některých případech může dojít k problémům, když podnik vykazuje velmi nízké úroky. V této situaci je pak ukazatel úrokového krytí omezen hodnotou 9 a eliminuje se tak jeho převažující vliv. Hodnota 9 se za úrokové krytí dosazuje i v případě nulových úrokových nákladů. Výhodou IN05 je spojení věřitelského pohledu (hrozba bankrotu) a vlastnického pohledu (tvorba hodnoty). (Neumaierová – Neumaier, 2005, str. 143 – 147)

$$IN05 = 0,13 \times \frac{A}{CK} + 0,04 \times \frac{EBIT}{ÚN} + 3,79 \times \frac{EBIT}{A} + 0,21 \times \frac{Výn}{A} + 0,09 \times \frac{OA}{KrZáv + KBÚ}$$

kde *OA* - oběžná aktiva,
 KrZáv - krátkodobé závazky,
 KBÚ - krátkodobé bankovní úvěry.

Tabulka 3: Zhodnocení výsledku indexu IN05

Hodnota IN05	Hodnocení
IN05 < 0,9	podnik spěje k bankrotu
0,9 ≤ IN05 ≤ 1,6	šedá zóna
1,6 < IN05	podnik tvoří hodnotu

Zdroj: Neumaierová – Neumaier (2005, str. 143 – 147).

1.4.3 Kralicekův Quicktest

Kralicekův Quicktest z roku 1990 se řadí mezi nejznámější bonitní modely. Tento model se skládá ze čtyř ukazatelů, kde každému z nich je přiřazen určitý počet bodů dle výsledné hodnoty. Konečným výsledkem je pak aritmetický průměr ze získaných bodů, kde je podnik hodnocen jako velmi dobrý podnik, podnik nacházející se v šedé zóně, či špatný podnik.

Tabulka 4: Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$	0,3 a více 0,2 - 0,3 0,1 - 0,2 0,0 - 0,1 0,0 a méně	4 3 2 1 0
R2	$\frac{\text{Dluhy} - \text{Krátkodobý finanční majetek}}{\text{Nezdaněný Cash Flow}}$	3 a méně 3 - 5 5 - 12 12 - 30 30 a více	4 3 2 1 0
R3	$\frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Aktiva}}$	0,15 a více 0,12 - 0,15 0,08 - 0,12 0,00 - 0,08 0,00 a méně	4 3 2 1 0
R4	$\frac{\text{Nezdaněný Cash Flow}}{\text{Provozní výnosy}}$	0,1 a více 0,08 - 0,1 0,05 - 0,08 0,00 - 0,05 0,00 a méně	4 3 2 1 0

Zdroj: Grünwald – Holečková (2009, str. 192 - 193) a Kralicek (2007).

kde *Dluhy* - cizí zdroje – rezervy,
Nezdaněný Cash Flow - zisk po zdanění + daň z příjmů + odpisy.

$$\text{Konečné hodnocení finanční situace podniku} = \frac{R1+R2+R3+R4}{4}$$

Tabulka 5: Zhodnocení výsledku Kralicekova Quicktestu

Hodnota Kralicekova Quicktestu	Hodnocení
1 bod a méně	špatný podnik
1 až 3 body	šedá zóna
3 a více bodů	velmi dobrý podnik

Zdroj: Grünwald – Holečková (2009, str. 193).

1.4.4 Ohlsonův model

Ohlsonův model patří mezi méně známé bankrotní modely, je však velmi úspěšný v předvídání bankrotu společností. Model vznikl v roce 1980, jeho autorem je profesor James A. Ohlson, který pro sestavení modelu zařadil do své studie průmyslové podniky. Vybral si celkem 2058 prosperujících podniků a 105 podniků, které zbankrotovaly. (Ohlson, 1980)

Ohlsonův model se skládá celkem z devíti ukazatelů, kdy je opět každému ukazateli přiřazena určitá váha. Konečný výsledek lze pak zjistit dosazením do rovnice pravděpodobnosti. Výsledek modelu udává tedy přímo pravděpodobnost, s jakou podnik zbankrotuje. Zajímavostí je, že pro výpočet je využíván též index cenové hladiny, který má zajistit srovnatelnost v čase. (Synek, 2011, str. 22 – 23) Při výpočtu tohoto ukazatele v praktické části pak byla použita cenová hladina dostupná na webových stránkách Českého statistického úřadu. (ČSÚ, 2017)

$$X = -1,32 - 0,407 \times X_1 + 6,03 \times X_2 - 1,43 \times X_3 + 0,0757 \times X_4 - 1,72 \times X_5 - 2,37 \times X_6 - 1,83 \times X_7 + 0,285 \times X_8 - 0,521 \times X_9$$

kde $X_1 = \log\left(\frac{\text{Aktiva}}{\text{GNP index cenové hladiny}}\right),$

$$X_2 = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva}},$$

$$X_3 = \frac{\text{Pracovní kapitál}}{\text{Aktiva}},$$

$$X_4 = \frac{\text{Krátkodobá pasiva}}{\text{Krátkodobá aktiva}},$$

$$X_5 = 1 \text{ pokud celkové závazky převyšují aktiva, jinak } 0,$$

$$X_6 = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Aktiva}},$$

$$X_7 = \frac{\text{Provozní cash flow}}{\text{Cizí kapitál}},$$

$$X_8 = 1 \text{ pokud součet čistých zisků za poslední dva roky byl záporný, jinak } 0,$$

$$X_9 = \frac{\text{Čistý zisk}_t - \text{Čistý zisk}_{t-1}}{|\text{Čistý zisk}_t| + |\text{Čistý zisk}_{t-1}|}.$$

Pravděpodobnost bankrotu následně zjistíme dosazením X do rovnice:

$$P = \frac{1}{(1 + e^{-X})}$$

1.5 SWOT analýza

SWOT analýza slouží především pro tvorbu budoucí strategie společnosti. Společnost se tak snaží vytvořit budoucí způsob řízení, který buď zachová, nebo ještě zlepší její konkurenční postavení. Dochází ke snaze neutralizovat hrozby vnějšího prostředí, využívat budoucích příležitostí, těžit ze silných stránek firmy a naopak eliminovat její slabé stránky. (Veber, 2011, str. 533)

SWOT analýza je založena na kombinaci následujících čtyř faktorů:

Tabulka 6: SWOT analýza

SILNÉ STRÁNKY (Strenghts)	SLABÉ STRÁNKY (Weaknesses)
PŘÍLEŽITOSTI (Opportunities)	HROZBY (Threats)

Zdroj: Veber (2011, str. 533).

2. Praktická část

2.1 Základní údaje o společnosti a představení společnosti

Obrázek 1: Logo společnosti



Zdroj: Wikipedia (2017).

Tabulka 7: Základní údaje o společnosti ROSSMANN, spol. s r. o.

Obchodní firma:	ROSSMANN, spol. s r. o.
Právní forma:	společnost s ručením omezeným
Sídlo:	Na Pankráci 1683/127, 140 00 Praha 4
Identifikační číslo:	612 46 093
Datum zápisu do obchodního rejstříku:	28. 4. 1994
Základní kapitál:	382 465 000 Kč
Společník:	ROSSMANN CENTRAL EUROPE B.V., 100% podíl

Zdroj: MS ČR (2017a) a vlastní zpracování.

Společnost ROSSMANN, spol. s r. o., (dále jen ROSSMANN) patří mezi naše nejvýznamnější sítě prodejen drogerie a parfumerie. V České republice působí již od května 1994 od otevření první prodejny v Českých Budějovicích. Následovalo rozšíření do celé České republiky, v současné době si společnost drží na českém maloobchodním a drogistickém trhu stabilní pozici již se 130 prodejnami, z nichž 22 se nachází v Praze a zbytek je rovnoměrně rozmístěn ve všech krajích.

Zakladatelem sítě drogerie a parfumerie ROSSMANN, se kterou se můžeme setkat na světovém trhu již od roku 1972, je Dirk Rossmann. Ve Spolkové republice Německo ho považují za vynálezce konceptu drogistického trhu, společnost ROSSMANN se díky němu stala druhým největším německým drogistickým řetězcem a zaměstnává téměř 47 000 zaměstnanců v Německu, České republice, Polsku, Maďarsku, Turecku a Albánii.

Drogerie a parfumerie ROSSMANN se zaměřuje především na širokou nabídku značkových produktů. Největší pozornost věnuje dámské kosmetice, dekorativní a vlasové kosmetice, dětské kosmetice a parfémům. Nicméně za zmínku stojí též sortiment ústní hygieny, dámské hygieny, deodorantů, tělové kosmetiky, pracích a čisticích prostředků, potraviny pro zvířata, produktů zdravé výživy, vitaminů a farmaceutických výrobků. Mezi největší dodavatele zboží patří Beiersdorf, Henkel, HiPP, Johnson & Johnson, L'Oréal, Nestlé, Procter & Gamble a Unilever. Značnou část sortimentu tvoří též výrobky prezentované pod vlastní značkou, u kterých se společnost snaží zajistit vysokou

kvalitu za příznivé ceny. Mezi doplňkovými službami společnosti ROSSMANN můžeme nalézt službu Photoshop, kde mají zákazníci příležitost objednat si výrobu fotografií přes fotolaboratoř, či si okamžitě vytisknout digitální fotografie. (ROSSMANN, 2017a)

Společnost ROSSMANN klade důraz také na projekty se sociálním zaměřením a na zlepšení životního prostředí. Na podzim roku 2016 úspěšně proběhl již sedmý ročník charitativní kampaně *5 000 000 Kč pro Dětský úsměv*. Každý, kdo si v průběhu akce zakoupil výrobek s logem úsměvu, tak přispěl na pomoc vážně nemocným, či handicapovaným dětem. ROSSMANN dále podporuje projekt *Spolu pro mateřská centra*, kdy mateřským centrům věnuje materiální pomoc. Při realizaci vybraných zakázek firma využívá sociální podniky a chráněné dílny. V oblasti životního prostředí se ROSSMANN zaměřuje na snižování emisí a energie a ekologickou likvidaci odpadu. Je zapojen do projektu Zelená firma, který klade důraz na ekologickou likvidaci nepotřebného elektroodpadu. V roce 2012 ROSSMANN obdržel v rámci Národní ceny kvality prestižní ocenění Úspěšná firma, což je znakem konkurenceschopnosti, trvalého zlepšování a stabilního postavení. (MS ČR, 2017b)

Na první pohled by se mohlo zdát, že se jedná o úspěšnou společnost se stabilním postavením na českém drogistickém trhu, ale v minulosti se dlouhou dobu potýkala s řadou problémů. Neustále prodělečná společnost zvyšovala ztrátu, což vedlo k velké kumulované ztrátě minulých let a dokonce k zápornému vlastnímu kapitálu. V roce 2007 vedení společnosti přiznalo problémy s dlouhodobou udržitelností na českém trhu, které se snažilo řešit finanční podporou od mateřské firmy ROSSMANN Central Europe. Až do roku 2008 bylo několikrát ve zprávách nezávislého auditora upozorňováno na významnou nejistotu nepřetržitého trvání společnosti, a to z důvodu vykazování ztráty, záporného vlastního kapitálu a neschopnosti uhradit splátky půjček a úvěrů. Teprve v roce 2009 se společnost dostala do zisku a začala mírně prosperovat. (MBE, 2014)

Na českém drogistickém trhu působí momentálně jako nejvýznamnější specializované drogistické řetězce společnosti *dm drogerie markt s. r. o.* (dále jen dm drogerie), *Teta drogerie a lékárny ČR s. r. o.* (dále jen Teta) a *ROSSMANN, spol. s r. o.* Společnost ROSSMANN jsem se rozhodla porovnat v případě analýzy poměrových ukazatelů a výpočtu bankrotních a bonitních modelů se společnostmi Teta. Společnost Teta je totiž společnosti ROSSMANN bližší z hlediska ročního obrátu, dosažených výsledků hospodaření a počtu zaměstnanců.

2.2 Analýza absolutních ukazatelů

Finanční analýzu společnosti ROSSMANN, spol. s r. o., zahájím horizontální a vertikální analýzou rozvahy a výkazu zisku a ztráty a analýzou přehledu o peněžních tocích. Zaměřím se především na významné položky v období let 2011 až 2015. Horizontální analýzu budu provádět jak v relativním, tak i absolutním rozměru.

2.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Horizontální analýza aktiv

Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

<i>Položka</i>	<i>2012 - 2011</i>	<i>2013 - 2012</i>	<i>2014 - 2013</i>	<i>2015 - 2014</i>
AKTIVA celkem	287 939	-281 907	-2 789	-61 568
Dlouhodobý majetek	33 378	-10 053	-26 913	-57 786
Dlouhodobý nehmotný majetek	4 233	-2 971	206	-3 037
Dlouhodobý hmotný majetek	29 145	-7 082	-27 119	-54 749
Oběžná aktiva	245 097	-258 103	24 709	-2 950
Zásoby	254 813	-211 611	24 788	-27 683
Dlouhodobé pohledávky	-2 193	-648	5 941	1 170
Krátkodobé pohledávky	3 399	-42 810	-6 861	7 768
Krátkodobý finanční majetek	-10 922	-3 034	841	15 795
Časové rozlišení	9 464	-13 751	-585	-832

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření

<i>Položka</i>	<i>2012/2011</i>	<i>2013/2012</i>	<i>2014/2013</i>	<i>2015/2014</i>
AKTIVA celkem	24,18 %	-19,06 %	-0,23 %	-5,16 %
Dlouhodobý majetek	12,01 %	-3,23 %	-8,93 %	-21,07 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	25,22 %	-14,14 %	1,14 %	-16,64 %
Dlouhodobý hmotný majetek	11,16 %	-2,44 %	-9,58 %	-21,38 %
Oběžná aktiva	27,33 %	-22,60 %	2,80 %	-0,32 %
Zásoby	40,06 %	-23,75 %	3,65 %	-3,93 %
Dlouhodobé pohledávky	-4,40 %	-1,36 %	12,64 %	2,21 %
Krátkodobé pohledávky	1,94 %	-23,94 %	-5,04 %	6,01 %
Krátkodobý finanční majetek	-30,84 %	-12,39 %	3,92 %	70,84 %
Časové rozlišení	58,15 %	-53,43 %	-4,88 %	-7,30 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Z tabulek 8 a 9 je patrné, že celková bilanční suma se nevyvíjí v jednoznačném trendu. V roce 2012 je zaznamenán velký nárůst celkových aktiv, a to jak v relativním vyjádření (24,18 %), tak i v absolutním (287 939 tis. Kč). Naopak v roce 2013 nastává největší propad – dochází totiž k poklesu

jak dlouhodobého majetku, tak oběžných aktiv, nicméně pokles oběžných aktiv v celkovém snížení bilanční sumy jednoznačně převažuje. Pro následující dvě léta je charakteristický mírný pokles celkových aktiv.

Zaměříme-li se na dlouhodobý majetek, zaznamenáme v roce 2012 významnější nárůst, který je způsoben především větším přírůstkem dlouhodobého hmotného majetku (v absolutním vyjádření, v relativním naopak převažuje nárůst dlouhodobého nehmotného majetku, což je způsobeno menším podílem na celkových aktivech). Společnost se rozhodla tento rok více investovat do technického vybavení a zařízení prodejen, které tvoří právě z valné většiny dlouhodobý majetek. Došlo k investicím do nových prodejen a k modernizaci stávajících prodejen, celkově bylo přebudováno šestnáct prodejních míst. V následujících letech naopak dlouhodobý majetek klesá. Tento pokles je způsoben převažujícími odpisy nad investicemi. Nejvýznamnější úbytek jak v procentním, tak absolutním vyjádření nastává v posledním roce. Právě zde odpisy převyšují přírůstky dlouhodobého majetku více než dvojnásobně.

K dalším významným pohybům dochází také v rámci oběžných aktiv. Na změny hodnot oběžných aktiv mají největší vliv zásoby. V roce 2012 můžeme zaregistrovat jejich znatelný přírůstek, a to především díky nárůstu nového sortimentu. V tomto roce zůstalo na skladě pravděpodobně více zásob, které byly ale následující rok prodány, a proto dochází k poklesu o téměř stejnou částku. Změny dlouhodobých pohledávek, které představují pohledávky z titulu zaplacené jistiny nájemného, nejsou co do výše až tak významné. U krátkodobých pohledávek taktéž nedochází k výrazným změnám, pouze v roce 2013 registrujeme značný pokles. Tento pokles je způsoben především snížením dohadných účtů aktivních, pohledávky z obchodních vztahů zaznamenávají pouze nepatrný úbytek. U krátkodobého finančního majetku jsou změny z hlediska procentního vyjádření znatelné, avšak v případě absolutního vyjádření se nejedná o až tak podstatné částky. Nedochází zde k velkým změnám, jelikož společnost v případě potřeby využívá bankovních kontokorentů, které jsou součástí krátkodobých bankovních úvěrů na straně pasiv. Pro položku časového rozlišení platí též, že se v případě absolutního vyjádření nejedná o podstatné částky.

Horizontální analýza pasiv

Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

<i>Položka</i>	<i>2012 - 2011</i>	<i>2013 - 2012</i>	<i>2014 - 2013</i>	<i>2015 - 2014</i>
PASIVA celkem	287 939	-281 907	-2 789	-61 568
Vlastní kapitál	16 770	-23 675	75 463	3 851
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	0	0	69 000	0
Fondy ze zisku	1 280	838	0	0
Výsledek hospodaření minulých let	24 317	15 930	-23 674	6 463
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-8 827	-40 443	30 137	-2 612
Cizí zdroje	262 509	-249 108	-76 627	-63 931
Rezervy	-14 880	11 612	-5 027	-2 088
Dlouhodobé závazky	0	2 613	-2 613	0
Krátkodobé závazky	209 836	-206 762	-9 738	23 119
Bankovní úvěry a výpomoci	67 553	-56 571	-59 249	-84 962
Časové rozlišení	8 660	-9 124	-1 625	-1 488

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření

<i>Položka</i>	<i>2012/2011</i>	<i>2013/2012</i>	<i>2014/2013</i>	<i>2015/2014</i>
PASIVA celkem	24,18 %	-19,06 %	-0,23 %	-5,16 %
Vlastní kapitál	8,00 %	-10,46 %	37,24 %	1,38 %
Základní kapitál	0,00 %	0,00 %	0,00 %	0,00 %
Kapitálové fondy	0,00 %	0,00 %	15,79 %	0,00 %
Fondy ze zisku	102,40 %	33,12 %	0,00 %	0,00 %
Výsledek hospodaření minulých let	3,82 %	2,60 %	-3,97 %	1,04 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-34,49 %	-241,18 %	127,30 %	-40,41 %
Cizí zdroje	27,01 %	-20,18 %	-7,78 %	-7,03 %
Rezervy	-57,41 %	105,19 %	-22,19 %	-11,85 %
Dlouhodobé závazky	x	x	-100,00 %	x
Krátkodobé závazky	57,41 %	-35,94 %	-2,64 %	6,44 %
Bankovní úvěry a výpomoci	11,64 %	-8,73 %	-10,02 %	-15,96 %
Časové rozlišení	92,07 %	-50,50 %	-18,17 %	-20,34 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Vývoj vlastního kapitálu společnosti ROSSMANN nemá jednoznačný trend. Při podrobnějším pohledu na výkaz je patrné, že největší vliv na změnu vlastního kapitálu mají položky výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného účetního období. U výsledku hospodaření minulých let dochází v prvních třech letech a v posledním roce ke snižování ztráty. Pouze v roce 2014 se ztráta zvyšuje, což je způsobeno záporným výsledkem hospodaření běžného účetního období za rok 2013. Kapitálové fondy narůstají pouze v roce 2014, v důsledku příplatku společníka do vlastního

kapitálu společnosti mimo základní kapitál společnosti. Bylo tak provedeno na základě rozhodnutí valné hromady ovládající osoby. Součástí položky fondy ze zisku je rezervní fond, který se společnost v roce 2014 a 2015 rozhodla již dále nenavyšovat, jelikož využila možnosti nevytvářet povinně rezervní fond, což umožňují i zakladatelské dokumenty společnosti.

Podstatně větší vliv na celkovou hodnotu pasiv mají cizí zdroje. Cizí zdroje v roce 2012 významně narůstají, v následujících letech ale dochází již k poklesu. Na změnách hodnot cizích zdrojů se podílí nejvíce krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry a výpomoci. V roce 2012 došlo k rapidnímu nárůstu krátkodobých závazků. Společnost v tom samém roce čerpala také krátkodobé bankovní úvěry, i přesto však nebyla schopná splatit své krátkodobé dluhy. Důvodem neschopnosti splácet své závazky byly především velké investice do nových prodejen, modernizace stávajících prodejních prostor a kompletní přebudování šestnácti prodejen. V roce 2012 došlo též k značnému nárůstu nového sortimentu, což společnost také vedlo k pomalejší úhradě svých závazků. Právě v tomto roce bylo vykazováno největší množství závazků po splatnosti za sledované období. Společnost se ale velmi brzy vzpamatovala a už v roce 2013 lze vidět, že došlo k významnému poklesu krátkodobých závazků. Společně s krátkodobými závazky začaly stabilně klesat též bankovní úvěry a výpomoci. V průběhu celého sledovaného období byly tvořeny také rezervy na ztrátové prodejny a nevyčerpanou dovolenou. Časové rozlišení je procentně významné, avšak při podrobnějším zaměření se na její absolutní výši nemá na celkovou bilanční sumu podstatný vliv.

2.2.2 Vertikální analýza rozvahy

Vertikální analýza aktiv

Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv

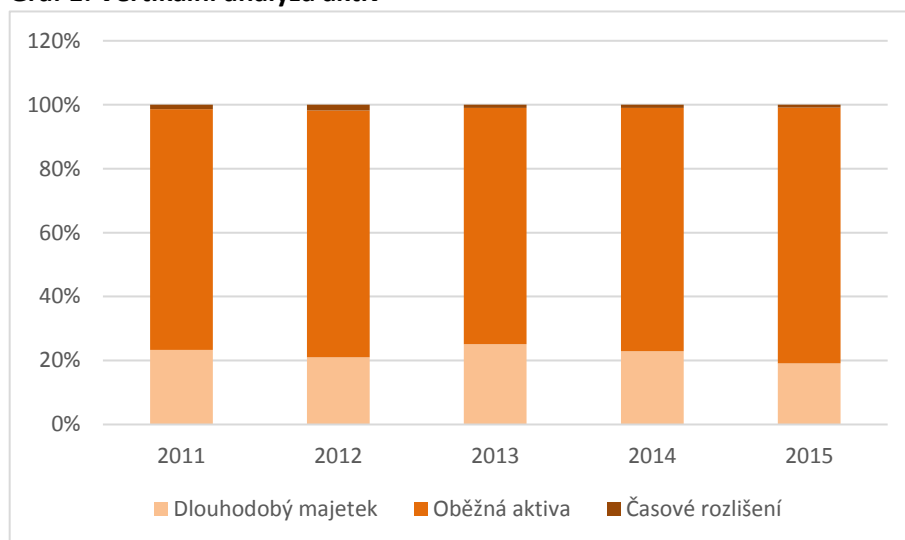
<i>Položka</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
AKTIVA celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Dlouhodobý majetek	23,33 %	21,05 %	25,16 %	22,97 %	19,12 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,41 %	1,42 %	1,51 %	1,53 %	1,34 %
Dlouhodobý hmotný majetek	21,92 %	19,63 %	23,66 %	21,44 %	17,77 %
Oběžná aktiva	75,30 %	77,21 %	73,83 %	76,08 %	79,95 %
Zásoby	53,41 %	60,24 %	56,75 %	58,96 %	59,72 %
Dlouhodobé pohledávky	4,19 %	3,22 %	3,93 %	4,43 %	4,78 %
Krátkodobé pohledávky	14,73 %	12,09 %	11,36 %	10,81 %	12,09 %
Krátkodobý finanční majetek	2,97 %	1,66 %	1,79 %	1,87 %	3,36 %
Časové rozlišení	1,37 %	1,74 %	1,00 %	0,95 %	0,93 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Z tabulky je patrné, že zásadní podíl na celkových aktivech mají oběžná aktiva. Vzhledem k předmětu podnikání společnosti je tato skutečnost očekávaná. Ve sledovaném období se kromě

roku 2013 podíl oběžných aktiv na celkových aktivech dokonce mírně zvyšuje. Oběžná aktiva se vyskytují především ve formě zásob, jejichž podíl významněji roste v roce 2012 díky rozšíření stávajícího sortimentu. Dlouhodobé a krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek si drží celkem stabilní podíl. V dlouhodobých aktivech dominuje dlouhodobý hmotný majetek, jehož podíl se ale ke konci sledovaného období mírně snižuje v důsledku nižších investic. Obecně lze říci, že podíly jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech jsou v podstatě stabilní. V následujícím grafu je pak znázorněn podíl jednotlivých skupin aktiv na celkových aktivech.

Graf 1: Vertikální analýza aktiv



Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Dále bych ráda věnovala pozornost ještě vývoji pohledávek z obchodních vztahů. Tyto pohledávky nezaznamenávají trend poklesu, jejich hodnota spíše kolísá. Avšak společnosti se dlouhodobě daří snižovat právě pohledávky po splatnosti. K těmto pohledávkám tvoří sice opravné položky, nicméně v zanedbatelné výši. V následující tabulce můžeme vidět právě snižující se hodnotu pohledávek po splatnosti a též značný pokles podílu pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách z obchodních vztahů (nevím, zda společnost pohledávky po splatnosti uvádí v netto či brutto hodnotě, avšak jak již jsem zmiňovala, tak korekce je zanedbatelná). Z extrémně vysoké hodnoty podílu pohledávek z obchodních vztahů po lhůtě splatnosti na celkových obchodních pohledávkách ve výši 40,92 % za rok 2011 se dostává na pouhých 3,85 % za rok 2015. Společnost se totiž rozhodla od roku 2012 více zaměřit na řešení nedobytných pohledávek a probíhajících soudních sporů. ROSSMANN bohužel ve svých výročních zprávách neuvádí, za kým eviduje pohledávky z obchodních vztahů a především pohledávky po splatnosti. Pohledávky za spřízněnými stranami se za sledované období vyskytují pouze ve výši od 2 953 tis. do 7 680 tis. Též není nikde uvedeno, zda se jedná o franšízu a tudíž o pohledávky za franšízanty. Vzhledem k tomu, že společnost téměř

nevykazuje opravné položky k pohledávkám, tak usuzují, že se jedná pravděpodobně o pohledávky za spřízněnými osobami, či franšízanty.

Tabulka 13: Pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)

<i>Položka</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Pohledávky z obchodních vztahů celkem brutto	59 168	83 298	73 148	47 979	76 515
Opravné položky k pohledávkám z obchodních vztahů	210	833	769	969	231
Pohledávky z obchodních vztahů celkem netto	58 958	82 465	72 379	47 010	76 284
Pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti	24 211	32 543	11 661	7 196	2 949
Podíl pohledávek po splatnosti na celkových pohledávkách z obchodních vztahů brutto	40,92 %	39,07 %	15,94 %	15,00 %	3,85 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

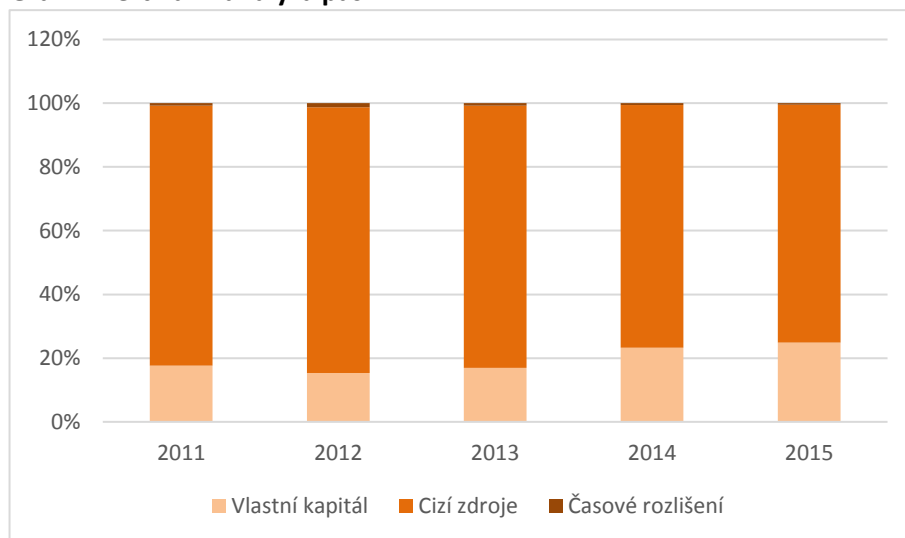
Vertikální analýza pasiv

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv

<i>Položka</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
PASIVA celkem	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Vlastní kapitál	17,60 %	15,30 %	16,93 %	23,29 %	24,89 %
Základní kapitál	32,11 %	25,86 %	31,95 %	32,03 %	33,77 %
Kapitálové fondy	36,70 %	29,55 %	36,51 %	42,37 %	44,68 %
Fondy ze zisku	0,10 %	0,17 %	0,28 %	0,28 %	0,30 %
Výsledek hospodaření minulých let	-53,47 %	-41,41 %	-49,84 %	-51,94 %	-54,19 %
VH běžného účetního období	2,15 %	1,13 %	-1,98 %	0,54 %	0,34 %
Cizí zdroje	81,61 %	83,47 %	82,32 %	76,10 %	74,59 %
Rezervy	2,18 %	0,75 %	1,89 %	1,48 %	1,37 %
Dlouhodobé závazky	0,00 %	0,00 %	0,22 %	0,00 %	0,00 %
Krátkodobé závazky	30,69 %	38,90 %	30,79 %	30,05 %	33,72 %
Bankovní úvěry a výpomoci	48,75 %	43,83 %	49,42 %	44,58 %	39,50 %
Časové rozlišení	0,79 %	1,22 %	0,75 %	0,61 %	0,51 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Vertikální analýza pasiv jednoznačně ukazuje, že společnost dlouhodobě financuje svoji činnost především pomocí cizích zdrojů. V průběhu sledovaného období podíl cizích zdrojů klesá ve prospěch vlastního kapitálu. Dominantní část cizích zdrojů tvoří bankovní úvěry a výpomoci, které se skládají především z krátkodobých úvěrů a čerpaných bankovních kontokorentů. Další nemalou položku představují krátkodobé závazky vůči dodavatelům. Podíl vlastního kapitálu na celkových pasivech je tak nízký hlavně kvůli zápornému výsledku hospodaření minulých let. V následujícím grafu je pak znázorněn podíl jednotlivých skupin pasiv na celkových pasivech.

Graf 2: Vertikální analýza pasiv

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Stejně jako u pohledávek z obchodních vztahů, tak i u závazků z obchodních vztahů bych dále ráda věnovala pozornost položkám po splatnosti. Podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích z obchodních vztahů se po sledované období drží celkem stabilně přibližně okolo 5 %, kromě výkyvu v roce 2012, kdy závazky po splatnosti tvořily 39,7 % celkových závazků z obchodních vztahů. Jak již bylo výše řečeno, tak v roce 2012 společnost investovala do nových prodejen, modernizovala stávající prodejní prostory a zároveň došlo též k značnému nárůstu nového sortimentu. Z tohoto důvodu se pravděpodobně zvýšily celkové závazky z obchodních vztahů i závazky po splatnosti. Společnost opět bohužel neuvádí, vůči komu jsou tyto závazky evidovány. Závazky z obchodních vztahů vůči spřízněným stranám jsou vykázány pouze v roce 2011 a 2012 a to v maximální výši 4 068 tis Kč. Znovu se ale stejně jako u pohledávek domnívám, že se pravděpodobně jedná o závazky vůči nějak spřízněným stranám, i když nejsou ve výročních zprávách takto uváděny.

Tabulka 15: Závazky z obchodních vztahů (v tis. Kč)

Položka	2011	2012	2013	2014	2015
Závazky z obchodních vztahů celkem	166 411	387 639	184 866	192 087	185 441
Závazky z obchodních vztahů po splatnosti	7 142	153 912	9 255	12 208	2 252
Podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích z obchodních vztahů	4,29 %	39,70 %	5,01 %	6,36 %	1,21 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

2.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 16: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření (v tis. Kč)

<i>Položka</i>	<i>2012 - 2011</i>	<i>2013 - 2012</i>	<i>2014 - 2013</i>	<i>2015 - 2014</i>
Tržby za prodej zboží	159 752	-51 138	-80 488	19 493
Náklady vynaložené na prodané zboží	157 644	-10 897	-103 919	-20 308
Obchodní marže	2 108	-40 241	23 431	39 801
Výkony	-10 609	24 890	37 485	1 765
Výkonová spotřeba	-7 592	993	44 676	19 304
Přidaná hodnota	-909	-16 344	16 240	22 262
Osobní náklady	12 277	-3 936	-2 436	8 374
Daně a poplatky	-87	-441	1 006	-570
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-24 450	28 655	-12 323	10 513
Ostatní provozní výnosy	-8 191	2 964	-2 562	1 631
Ostatní provozní náklady	-21 846	345	6 404	-1 667
Provozní výsledek hospodaření	18 357	-40 808	25 037	9 254
Finanční výsledek hospodaření	-585	-4 140	5 802	-2 813
Výsledek hospodaření za účetní období	-8 827	-40 443	30 137	-2 612
Výsledek hospodaření před zdaněním	17 772	-44 948	30 839	6 441

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 17: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření

<i>Položka</i>	<i>2012/2011</i>	<i>2013/2012</i>	<i>2014/2013</i>	<i>2015/2014</i>
Tržby za prodej zboží	6,72 %	-2,01 %	-3,24 %	0,81 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	9,18 %	-0,58 %	-5,58 %	-1,15 %
Obchodní marže	0,32 %	-6,06 %	3,76 %	6,15 %
Výkony	-4,97 %	12,27 %	16,46 %	0,67 %
Výkonová spotřeba	-1,54 %	0,20 %	9,16 %	3,62 %
Přidaná hodnota	-0,24 %	-4,31 %	4,47 %	5,87 %
Osobní náklady	4,75 %	-1,45 %	-0,91 %	3,17 %
Daně a poplatky	-53,05 %	-572,73 %	276,37 %	-88,79 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	-492,65 %	147,05 %	-134,41 %	333,22 %
Ostatní provozní výnosy	-38,28 %	22,44 %	-15,84 %	11,98 %
Ostatní provozní náklady	-81,29 %	6,86 %	119,17 %	-14,15 %
Provozní výsledek hospodaření	67,12 %	-89,28 %	511,17 %	30,91 %
Finanční výsledek hospodaření	-2,38 %	-16,47 %	19,82 %	-11,98 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-34,49 %	-241,18 %	127,30 %	-40,41 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	635,85 %	-218,54 %	126,49 %	99,74 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Jelikož se společnost ROSSMANN specializuje především na prodej zboží, tak nejvýznamnější položkou v oblasti tržeb je položka tržby za prodej zboží. Největší nárůst u tržeb za prodej zboží je

zaznamenán v roce 2012, nicméně paralelně vzrostly i náklady vynaložené na prodej zboží, a proto se obchodní marže zvýšila pouze nepatrně. V následujících letech došlo k opačnému vývoji – společně s tržbami za prodej zboží klesaly i náklady vynaložené na prodej zboží. Nejvýznamnější pokles těchto nákladů můžeme zaznamenat v roce 2014, čímž vzrostla i obchodní marže. Největší nárůst obchodní marže za sledované období je evidován v roce 2015, kdy tržby za prodej zboží rostly a náklady vynaložené na prodané zboží klesaly. V případě výkonů a výkonové spotřeby zaznamenáváme taktéž nestabilní vývoj, ovšem částky nejsou až tak významné. Při poklesu výkonů klesá i výkonová spotřeba a naopak. Přidaná hodnota pak v součtu nejdříve mírně klesá, ale společnosti se daří ji zvyšovat. V roce 2015 je evidován její největší nárůst – pouze v tomto roce se společnosti podařilo navýšit zároveň jak tržby za prodej zboží, tak výkony.

Provozní výsledek hospodaření ovlivnily i další položky. Osobní náklady zaznamenaly v roce 2012 a 2015 nárůst, jelikož v roce 2012 došlo ke zvýšení počtu zaměstnanců a v roce 2015 vzrostly průměrné mzdové náklady na pracovníka. Naopak ve zbývajících dvou letech počet zaměstnanců poklesl společně s poklesem osobních nákladů. V případě daní a poplatků evidujeme velké procentní rozdíly, nicméně absolutně se jedná o částky ve vztahu k výsledku hospodaření nevýznamné. Nejvlivnější položkou tak zůstává změna stavu rezerv a opravných položek. K výraznému snížení této položky v roce 2012 došlo především díky rozpuštění rezerv na ztrátové prodejny. Právě rozpuštění rezerv na ztrátové prodejny pozitivně ovlivnilo hodnotu provozního výsledku hospodaření. Naopak v roce 2013 se společnost rozhodla dále tvořit rezervu na ztrátové obchody, což zapříčinilo následné zvýšení této sledované položky. Tvorba a rozpouštění rezervy na ztrátové obchody tak ovlivnila změnu stavu rezerv a opravných položek za sledované období nejvíce. Ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady, které souvisí především s přefakturací zboží a služeb spřízněným stranám, mírně kolísají. Nejvíce se společnosti podařilo snížit ostatní provozní náklady v roce 2012, kdy došlo ale i k významnějšímu poklesu ostatních provozních výnosů.

Finanční výsledek hospodaření také podobně jako provozní výsledek hospodaření kolísá, ale na rozdíl od provozního výsledku hospodaření se drží pořád v záporných číslech. To je způsobeno především vysokými nákladovými úroky a ostatními finančními náklady. Vzhledem k tomu, že společnost každým rokem čerpá bankovní úvěry a finanční výnosy jsou pouze nepatrné, tak musí se záporným výsledkem v této oblasti počítat.

V případě celkového výsledku hospodaření za účetní období a výsledku hospodaření před zdaněním můžeme vidět rozdílný vývoj. Ten je způsoben především účtováním o odložené dani a rozdílnými daňově účinnými a neúčinnými nákladovými položkami. V roce 2011 výsledek hospodaření za běžnou činnost dokonce přesahuje výsledek hospodaření před zdaněním. Společnost totiž v tomto roce využila daňové ztráty minulých období na pokrytí daňového základu, a proto nebylo účtováno o daňové povinnosti a navíc byla zaúčtována odložená daňová pohledávka. Naopak

v roce 2012 společnost nemohla využít daňovou ztrátu minulých let, jelikož byla již plně vyčerpaná a vytvořila rezervu na daňovou povinnost. Také došlo v tomto roce ke snížení daňové pohledávky. V důsledku toho oproti minulému roku výsledek hospodaření za běžnou činnost klesl, i když výsledek hospodaření před zdaněním vzrostl. V roce 2013 společnost vykázala ztrátu a daňová pohledávka vzrostla pouze nepatrně, tudíž rozdíl mezi výsledkem hospodaření za běžnou činnost a výsledkem hospodaření před zdaněním je pouze drobný. Téměř stejný nárůst jak výsledku hospodaření za běžnou činnost, tak výsledku hospodaření před zdaněním můžeme zaznamenat v roce 2014. Tyto dvě položky se od sebe znovu moc neliší, a to v důsledku nárůstu daňové povinnosti a zhruba stejného nárůstu odložené daňové pohledávky. V roce 2015 pak odložená daňová pohledávka zůstává ve stejné výši jako minulý rok a dochází pouze k vzrůstu daňové povinnosti, a tudíž ke značnému snížení výsledku hospodaření za účetní období.

2.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 18: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

<i>Položka</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
<i>Celkové výnosy v tis. Kč</i>	<i>2 613 735</i>	<i>2 754 583</i>	<i>2 731 416</i>	<i>2 687 350</i>	<i>2 708 578</i>
Celkové výnosy	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %	100,00 %
Tržby za prodej zboží	91,01 %	92,15 %	91,06 %	89,56 %	89,58 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	65,70 %	68,06 %	68,24 %	65,49 %	64,23 %
Obchodní marže	25,31 %	24,09 %	22,82 %	24,07 %	25,35 %
Výkony	8,16 %	7,36 %	8,34 %	9,87 %	9,86 %
Výkonová spotřeba	18,92 %	17,68 %	17,87 %	19,82 %	20,38 %
Přidaná hodnota	14,55 %	13,78 %	13,29 %	14,12 %	14,83 %
Osobní náklady	9,89 %	9,83 %	9,77 %	9,84 %	10,07 %
Daně a poplatky	0,01 %	0,00 %	-0,01 %	0,02 %	0,00 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	3,22 %	3,29 %	3,43 %	3,34 %	3,23 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,01 %	0,00 %	0,01 %	0,01 %	0,00 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	0,19 %	-0,71 %	0,34 %	-0,12 %	0,27 %
Ostatní provozní výnosy	0,82 %	0,48 %	0,59 %	0,51 %	0,56 %
Ostatní provozní náklady	1,03 %	0,18 %	0,20 %	0,44 %	0,37 %
Provozní výsledek hospodaření	1,05 %	1,66 %	0,18 %	1,11 %	1,45 %
Finanční výsledek hospodaření	-0,94 %	-0,91 %	-1,07 %	-0,87 %	-0,97 %
Výsledek hospodaření za účetní období	0,98 %	0,61 %	-0,87 %	0,24 %	0,14 %
Výsledek hospodaření před zdaněním	0,11 %	0,75 %	-0,89 %	0,24 %	0,48 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

V případě vertikální analýzy jsem jako základnu zvolila celkové výnosy. Nejvíce se na ní podílely tržby za prodej zboží, což je předvídatelné vzhledem k předmětu podnikání společnosti. Můžeme pozorovat, že se každoročně drží zhruba na stejné úrovni okolo 90 %, nedochází zde k velkým výkyvům. Dále společnost eviduje tržby za prodej vlastních výrobků a služeb – v tabulce jako výkony. Podíl výkonů na celkových výnosech po sledované období mírně roste, v posledním roce dosahuje necelých 10 %. Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu jsou naprosto zanedbatelné. Z nákladových položek jsou nejvýznamnější náklady vynaložené na prodané zboží, což souvisí s nejvýznamnější položkou v oblasti výnosů, a to s tržbami za prodej zboží. Další významnou nákladovou položku tvoří výkonová spotřeba, jejíž podíl na celkových výnosech podobně jako podíl výkonů mírně roste. Přesto však podíl výkonové spotřeby znatelně přesahuje podíl výkonů, a to většinou dvojnásobně. Avšak tento stav nemusí být negativní, jelikož položka výkonové spotřeby obsahuje náklady, které nesouvisí pouze s výkony, ale například i s tržbami za prodej zboží. Podíl osobních nákladů se po sledované období drží na stejné úrovni okolo 10 %, to samé platí pro odpisy dlouhodobého majetku, jejich podíl mírně přesahuje 3 %. Výsledek hospodaření za účetní období má na celkových výnosech (neboli rentabilita výnosů) velmi malý podíl. V roce 2013 je tento podíl dokonce záporný, jelikož v tomto roce byla vykázána ztráta.

2.2.5 Analýza přehledu o peněžních tocích

Tabulka 19: Analýza přehledu o peněžních tocích (v tis. Kč)

<i>Položka</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-16 658	45 348	136 709	54 748	136 781
Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-118 787	-123 824	-85 785	-63 658	-36 024
Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-12 631	-12 629	40 506	369 000	-60 000
Čisté snížení/zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-114 760	-91 105	91 430	360 090	40 757
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	-395 681	-510 441	-601 546	-510 116	-150 026
Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	-510 441	-601 546	-510 116	-150 026	-109 269

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Společnost ve svých výročních zprávách zveřejňuje i přehled o peněžních tocích, tudíž mohu provést jeho analýzu. Z následující tabulky lze vidět, že peněžní tok z provozní činnosti byl až na rok 2011 stále kladný. V roce 2011 se pohyboval v záporných číslech především proto, že došlo pouze k mírnému nárůstu krátkodobých závazků a naopak k vyššímu přírůstku zásob. Velký přírůstek zásob evidujeme i v následujícím roce, avšak zde dochází také ke značnému nárůstu krátkodobých závazků (bylo komentováno již v analýze rozvahy), tudíž peněžní tok z provozní činnosti není těmito položkami významně ovlivněn. Peněžní tok z investiční činnosti je po celé sledované období záporný.

Největší investice můžeme zaznamenat v roce 2012, kdy se společnost rozhodla investovat do několika nových prodejen. V následujících letech pak investice již klesají, dokonce jsou nižší než odpisy stálých aktiv. Peněžní tok z finanční činnosti se vyvíjí hlavně na základě čerpání a splácení bankovních úvěrů. Do této položky ovšem není zahrnováno čerpání bankovních kontokorentů. V důsledku toho můžeme potom pozorovat záporný stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů (krátkodobý likvidní majetek, který lze snadno převést na předem známou částku hotovosti) na konci roku – jsou zde započítávány právě peníze, účty v bankách a krátkodobé bankovní kontokorenty. Společnost ve svých výročních zprávách též uvádí, jakou část krátkodobých bankovních úvěrů na straně pasiv tvoří právě kontokorenty.

2.3 Analýza poměrových ukazatelů

V této části práce se zabývám analýzou poměrových ukazatelů, které byly definovány v metodické části práce. Výsledky zde za roky 2011 až 2015 srovnávám s konkurenčním podnikem Teta drogerie a lékárny ČR, s. r. o., jehož výběr byl odůvodněn již v kapitole 2.1.

2.3.1 Ukazatele rentability

Tabulka 20: Ukazatele rentability společnosti ROSSMANN a jejich rozklad

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
RCK	1,20 %	2,20 %	-1,25 %	1,34 %	1,84 %
EBIT/T	0,55 %	1,19 %	-0,55 %	0,60 %	0,77 %
T/A	2,18	1,85	2,27	2,24	2,38
RVK	12,21 %	7,41 %	-11,68 %	2,32 %	1,37 %
EAT/T	0,99 %	0,61 %	-0,87 %	0,24 %	0,14 %
T/A	2,18	1,85	2,27	2,24	2,38
A/VK	5,68	6,53	5,91	4,29	4,02

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 21: Ukazatele rentability společnosti Teta a jejich rozklad

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
RCK	0,88 %	1,40 %	7,77 %	1,26 %	1,44 %
EBIT/T	0,40 %	0,91 %	4,89 %	0,77 %	0,88 %
T/A	2,20	1,53	1,59	1,62	1,64
RVK	6,03 %	94,48 %	91,61 %	11,63 %	12,26 %
EAT/T	0,34 %	0,75 %	4,38 %	0,54 %	0,50 %
T/A	2,20	1,53	1,59	1,62	1,64
A/VK	8,02	82,35	13,16	13,27	14,83

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

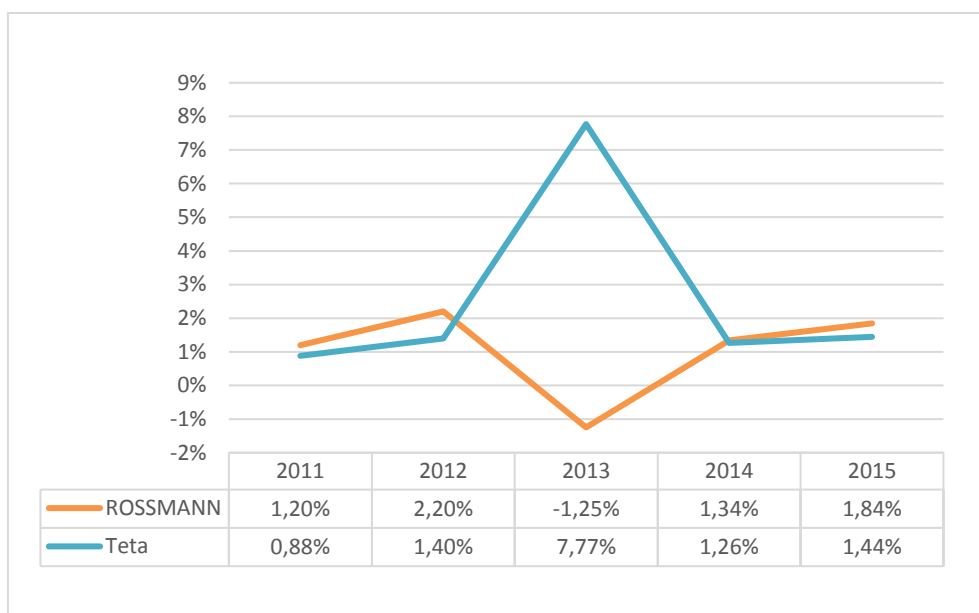
Rentabilita celkového kapitálu společnosti ROSSMANN se za sledované období pohybuje od -1,25 % do 2,2 %. Nejvyšší *RCK* dosáhla společnost v roce 2012. V tomto roce bylo totiž vykázáno nejvyšší provozní ziskové rozpětí, což je důsledkem nejvyššího dosaženého zisku před úroky a zdaněním za sledované období. Jak již bylo vysvětleno dříve, tak společnost v roce 2012 rozpustila rezervu na ztrátové prodeje, a tudíž dosáhla vyššího výsledku hospodaření. Ve stejném roce ale můžeme pozorovat naopak nejnižší obrát aktiv. Ten je způsoben nárůstem zboží společnosti – v roce 2012 byl totiž rozšířen sortiment společnosti, a tak pravděpodobně zůstalo na skladě více zásob. V roce 2013 dosáhla *RCK* záporného výsledku, jelikož za daný rok byla vykázána ztráta. V tomto roce došlo též ke zvýšení obrátu aktiv – bilanční suma se totiž oproti minulému roku snížila v důsledku snížení množství zásob (množství zásob se dostává na úroveň před rozšířením sortimentu). Až do roku 2014 se oba příčinné ukazatele pohybují opačným směrem, teprve v roce 2015 stejným. O růstu, či poklesu *RCK* tak rozhoduje změna provozního ziskového rozpětí.

Rentabilita vlastního kapitálu společnosti ROSSMANN se za sledované období pohybuje od -11,68 % do 12,21 %. Výsledné hodnoty jsou oproti *RCK* značně odlišné z důvodu vyšší hodnoty finanční páky. Společnost je totiž financována především cizími zdroji, avšak tento dílčí ukazatel má v posledních letech klesající trend, jelikož dochází postupně během sledovaného období k nižšímu čerpání bankovních úvěrů. Zároveň zde má podstatný vliv i rozdíl mezi provozním ziskovým rozpětím a čistým ziskovým rozpětím, což lze pozorovat především v posledních sledovaných letech.

V případě srovnání se společností Teta vychází rentabilita celkového kapitálu na přibližně stejné úrovni, kromě roku 2013, kdy u společnosti Teta dosahuje 7,77 %. Tento ukazatel byl ovlivněn především provozním ziskovým rozpětím, jelikož společnost Teta dosáhla vysokého *EBITu* z důvodu vyšších ostatních provozních výnosů (Teta bohužel ve svých výročních zprávách neuvádí, co se pod touto položkou konkrétně skrývá). Naopak rentability vlastního kapitálu se v porovnání obou společností značně liší. Společnost Teta zaznamenává obrovské výkyvy. V roce 2012 výkyv souvisí s finanční pákou – společnost v tomto roce vykazuje velmi nízký vlastní kapitál, jelikož bylo rozhodnuto o vyplacení podílu na zisku z nerozděleného zisku minulých let. V roce 2013 je *RVK* společnosti Teta extrémně vysoká z důvodu vysokého čistého ziskového rozpětí. Kromě prvního sledovaného roku *RVK* společnosti Teta převyšuje *RVK* společnosti ROSSMANN, a to především díky vyšší hodnotě finanční páky. Podstatný vliv na rozdílnost tohoto ukazatele mezi společnostmi má též čisté ziskové rozpětí. Teta mimo rok 2011 vykazuje oproti společnosti ROSSMANN vždy nižší obrát aktiv a vždy vyšší čisté ziskové rozpětí, finanční páka je pak vyšší za všechna sledovaná období. Společnost Teta má velmi nízký základní kapitál, a proto tento ukazatel nemá moc velkou vypovídací schopnost v případě srovnávání těchto dvou společností.

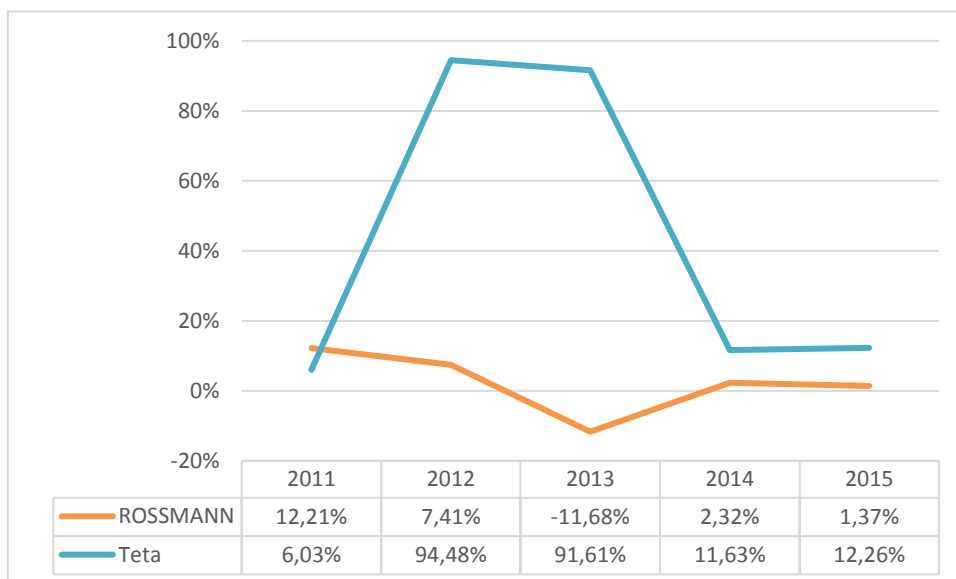
Vývoj *RCK* a *RVK* a porovnání obou společností jsou znázorněny na následujících grafech.

Graf 3: Rentabilita celkového kapitálu



Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Graf 4: Rentabilita vlastního kapitálu



Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

2.3.2 Ukazatele nákladovosti

Tabulka 22: Ukazatele nákladovosti společnosti ROSSMANN

Ukazatel	2011	2012	2013	2014	2015
Nák/Výn	0,990	0,994	1,009	0,998	0,999
R _{Výn}	0,010	0,006	-0,009	0,002	0,001

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 23: Ukazatele nákladovosti společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
Nák/Výn	0,997	0,993	0,960	0,995	0,995
R_{výn}	0,003	0,007	0,040	0,005	0,005

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Ukazatel nákladovosti z výnosů u obou společností se pohybuje v celkem vysokých hodnotách. To je způsobeno především tím, že obě společnosti vykazují nízké výsledky hospodaření, kdy celkové náklady dosahují téměř na hodnoty celkových výnosů. Společnost ROSSMANN eviduje nejvyšší výsledek hospodaření po zdanění za rok 2011, a proto je také ukazatel nákladovosti z výnosů v tomto roce nejnižší. Naopak v roce 2013 se dostává dokonce do ztráty a tudíž je ukazatel nákladovosti z výnosů vyšší než jedna a ukazatel rentability výnosů záporný. S růstem ukazatele nákladovosti z výnosů tak klesá ukazatel rentability výnosů. Společnost Teta vykazuje nejvyšší výsledek hospodaření po zdanění za rok 2013, ukazatel nákladovosti z výnosů má tedy nejnižší hodnotu právě v tomto roce. Nejnižšího výsledku hospodaření dosáhla Teta v roce 2011, zde můžeme pozorovat nejvyšší hodnotu ukazatele nákladovosti z výnosů.

U rozkladu osobní nákladovosti z výnosů je nejprve třeba zjistit průměrný přepočtený počet pracovníků. Tento údaj jsem čerpala z výročních zpráv obou společností, které ho zde měly uvedený.

Tabulka 24: Průměrný přepočtený počet pracovníků společnosti ROSSMANN a Teta

<i>PPP</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
ROSSMANN	635	665	642	640	639
Teta	582	616	1201	1343	1498

Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Tabulka 25: Osobní nákladovost z výnosů společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
OsN/Výn	9,89 %	9,83 %	9,77 %	9,84 %	10,07 %
PrOsN (v tis. Kč)	407	407	416	413	427
PPzV (v tis. Kč)	4 116	4 142	4 255	4 199	4 239

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 26: Osobní nákladovost z výnosů společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
OsN/Výn	12,22 %	8,35 %	10,63 %	11,85 %	10,35 %
PrOsN (v tis. Kč)	224	224	235	262	266
PPzV (v tis. Kč)	1 834	2 686	2 214	2 208	2 568

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Ukazatel osobní nákladovosti z výnosů u společnosti ROSSMANN se za sledované období pohybuje na velmi stabilní úrovni od 9,77 % do 10,07 %. Průměrné osobní náklady, do kterých jsou zahrnovány mzdové náklady, náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění a ostatní sociální náklady, po celou dobu kromě roku 2014 mírně rostou. Při růstu průměrných osobních nákladů roste též produktivita práce z výnosů, a proto se ukazatel osobní nákladovosti z výnosů drží na stabilní úrovni. Průměrný přepočtený počet pracovníků společnosti ROSSMANN v roce 2012 mírně narůstá, tento nárůst ale není bohužel ve výročních zprávách odůvodněn. V ostatních letech se pak průměrný přepočtený počet pracovníků drží na stejné úrovni okolo 640.

V případě srovnání se společností Teta se ukazatel osobní nákladovosti z výnosů pohybuje na podobné úrovni od 8,35 % do 12,22 %, ale již není tak stabilní. Průměrné osobní náklady na pracovníka za sledované období rostou, avšak zajímavostí je, že jsou daleko nižší než u společnosti ROSSMANN. Daleko nižší je též produktivita práce z výnosů, která zaznamenává významnější nárůst v roce 2012, což vede právě ke snížení ukazatele osobní nákladovosti z výnosů. Průměrný přepočtený počet pracovníků v roce 2013 téměř dvojnásobně narůstá, což je způsobeno fúzí se společností SALFA, a. s. V roce 2012 totiž došlo u mateřské společnosti p. k. Solvent, s. r. o., k akvizici společnosti SCHLECKER, a. s., která byla následně po odštěpení nástupnických společností přejmenována na SALFA, a. s.

2.3.3 Ukazatele aktivity

Tabulka 27: Ukazatele aktivity společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
ObrA	2,18	1,85	2,27	2,24	2,38
DOZás (dny)	88,35	117,00	90,08	94,87	90,42
DOPov (dny)	8,19	10,83	9,60	6,33	10,20
DOZov (dny)	23,11	50,91	24,51	25,88	26,04
OD (dny)	-14,92	-40,08	-14,92	-19,55	-15,85

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

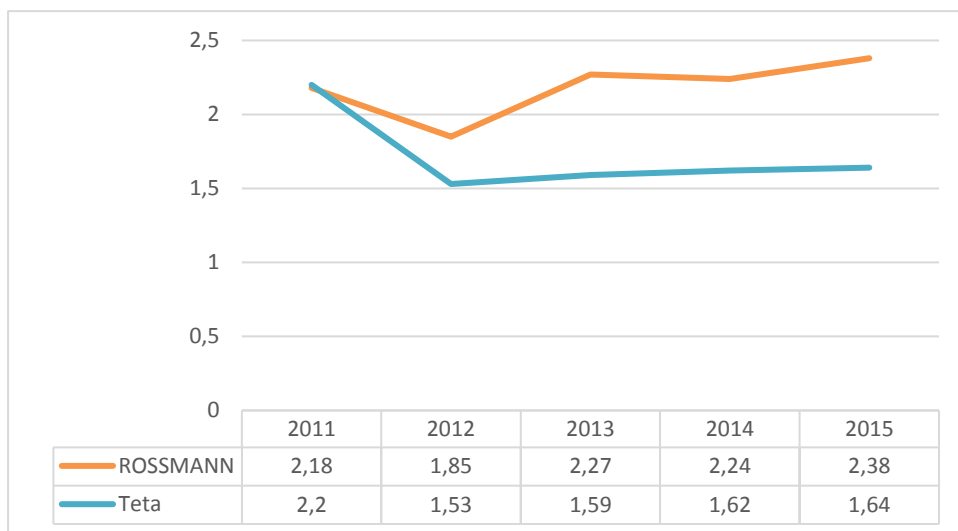
Tabulka 28: Ukazatele aktivity společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
ObrA	2,20	1,53	1,59	1,62	1,64
DOZás (dny)	121,01	171,13	129,61	118,24	120,27
DOPov (dny)	0,61	1,71	3,45	4,62	4,54
DOZov (dny)	130,94	192,08	127,14	137,35	140,35
OD (dny)	-130,33	-190,37	-123,69	-132,74	-135,81

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Obrat aktiv společnosti ROSSMANN se za sledované období drží na přibližně stejné úrovni v rozmezí 1,85 až 2,38. Jak již bylo komentováno výše, tak nejnižšího výsledku v roce 2012 bylo dosaženo z důvodu nárůstu zásob zboží společnosti. Naopak nejvyšší výsledek v roce 2015 byl způsoben nejnižší velikostí bilanční sumy za sledované období – v tomto roce značně převažovaly odpisy nad přírůstky dlouhodobého majetku, a tudíž byl tento majetek vykázán v rozvaze v nižší výši než za předchozí rok. Obrat aktiv společnosti Teta se nachází v podobné výši, a to od hodnoty 1,53 do 2,2, společnost ROSSMANN má ale kromě roku 2011 vždy vyšší hodnotu obratu aktiv. Obě společnosti se tedy každý rok pohybují nad minimální požadovanou hodnotou 1. Jelikož se jedná o maloobchodní společnosti, tak je obrat aktiv ještě vyšší. V následujícím grafu je pak zobrazen vývoj a porovnání obratu aktiv obou společností.

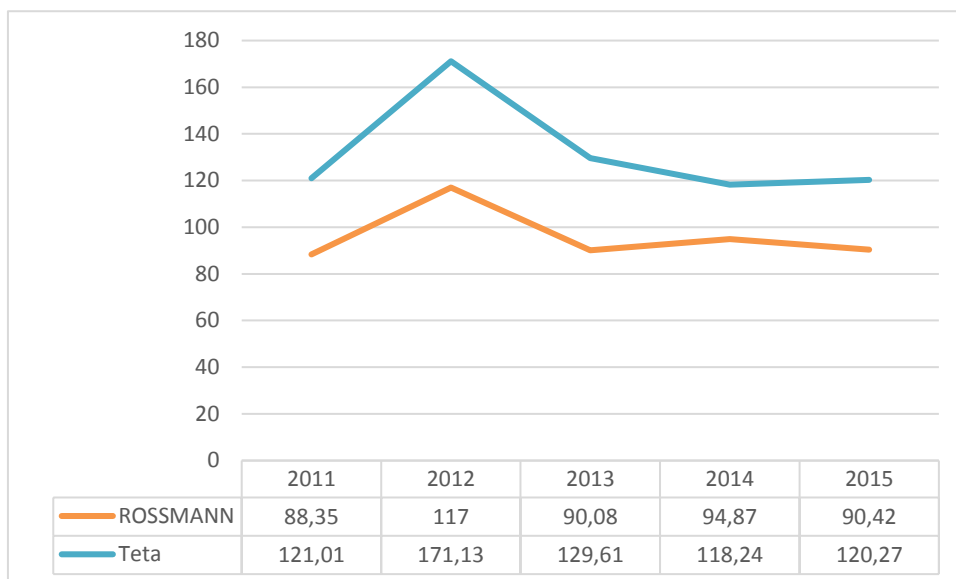
Graf 5: Obrat aktiv



Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Doba obratu zásob se nachází u společnosti ROSSMANN v rozmezí 88 až 117 dní. Zásoby zde tvoří z valné většiny zboží, které je prodáváno na prodejnách a nemá většinou omezenější dobu trvanlivosti, proto bych výši tohoto ukazatele hodnotila jako odpovídající. K mírnému výkyvu dochází pouze v roce 2012, kdy společnost investovala do nového sortimentu, a tudíž bylo zboží delší dobu na skladě. V ostatních letech se znovu doba obratu zásob pohybuje okolo 90 dní. Při srovnání se společností Teta je patrné, že společnost ROSSMANN po celou dobu vykazuje nižší dobu obratu zásob, což bych považovala za pozitivní, jelikož hodnoty u společnosti Teta se pohybují až od 118 do 171 dnů. V následujícím grafu je pak zobrazen vývoj a porovnání doby obratu zásob obou společností.

Graf 6: Doba obratu zásob



Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů u společnosti ROSSMANN se pohybuje od 6,33 do 10,83 dní. Zajímavé je, že společnost v roce 2011 vykazovala 40,92 % pohledávek po splatnosti a v posledním sledovaném roce pouze 3,85 %, přesto nedochází ke snižování doby obratu. To je způsobeno především celkovým nárůstem pohledávek ještě v době splatnosti. Společnost Teta vykazuje nižší hodnoty doby obratu pohledávek, a to od 0,61 do 4,62 dní. U společnosti Teta můžeme zaznamenat rostoucí trend – jelikož došlo k velkému nárůstu tržeb, tak se značně zvýšilo i množství pohledávek. Pro obě společnosti platí, že nízké hodnoty doby obratu pohledávek z obchodních vztahů jsou dány vysokým podílem prodeje v hotovosti a na kreditní karty.

Doba obratu závazků z obchodních vztahů u společnosti ROSSMANN se pohybuje od 23,11 do 50,91 dnů. Každý rok se doba obratu drží okolo 25 dnů, kromě roku 2012. Tento rok totiž došlo k významnému nárůstu závazků, pravděpodobně z důvodu pořizování nového sortimentu a investic a modernizování prodejen. Avšak značná část těchto závazků byla pak vykázána jako závazky po splatnosti, což není žádoucí. Společnost Teta má dobu obratu závazků z obchodních vztahů daleko vyšší než společnost ROSSMANN. Její hodnoty se pohybují od 127,14 do 192,08 dnů. Značnou část závazků z obchodních vztahů společnost Teta vykazuje vůči mateřské společnosti, v případě závazků po splatnosti se jedná o téměř většinu, tím pádem jsou zde jistě nastaveny jiné podmínky, než kdyby se jednalo o nespřízněné strany. Bohužel společnost ROSSMANN ve výročních zprávách neuvádí, vůči komu eviduje závazky z obchodních vztahů, a tudíž tento ukazatel nemá v případě srovnání mezi těmito dvěma společnostmi velkou vypovídací hodnotu.

Obchodní deficit u společnosti ROSSMANN je po všechna sledovaná období záporný, pohybuje se od -14,92 dní do -40,08 dní. Pro podnik to znamená, že odběratelé splácí své dluhy dříve,

než společnost uhradí závazky svým věřitelům. Tento jev je samozřejmě žádoucí, avšak pouze v případě, že se nejedná o závazky po lhůtě splatnosti. Kromě roku 2012, kdy závazky po splatnosti dosahovaly hodnoty 39,7 % (v tomto roce dosáhl *OD* také nejnižší hodnoty), společnost vykazovala pouze velmi malý podíl závazků po splatnosti na celkových závazcích z obchodních vztahů, tudíž hodnotím tento ukazatel pozitivně. Obchodní deficit u společnosti Teta se pohybuje také po všechna sledovaná období v záporných číslech, a to od -123,69 dní do -190,37 dní. Avšak v tomto případě není záporný *OD* až tak žádoucí, jelikož společnost vykazuje větší množství závazků po splatnosti (kromě roku 2011 přibližně od 13 % do 26 %), nicméně naprostá většina těchto závazků je vůči mateřské společnosti.

2.3.4 Ukazatele likvidity

Tabulka 29: Ukazatele likvidity společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	2011	2012	2013	2014	2015
BL	0,92	0,90	0,87	0,96	1,03
PL	0,23	0,17	0,16	0,17	0,21
OL	0,04	0,02	0,02	0,03	0,05
PK	-77 030	-119 761	-123 356	-35 601	22 122

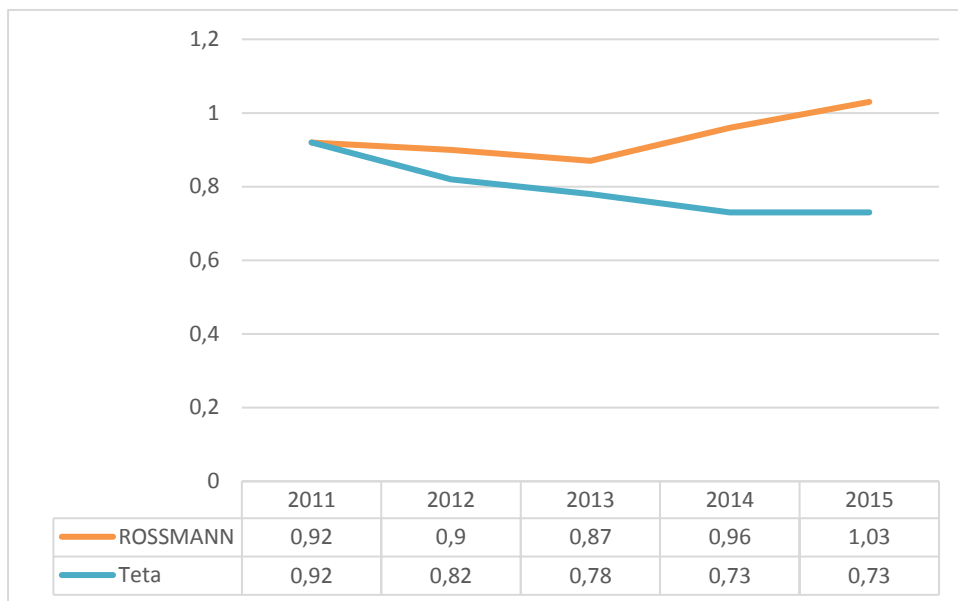
Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 30: Ukazatele likvidity společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	2011	2012	2013	2014	2015
BL	0,92	0,82	0,78	0,73	0,73
PL	0,06	0,07	0,12	0,08	0,08
OL	0,03	0,04	0,05	0,02	0,02
PK	-32 991	-174 712	-287 416	-380 679	-503 982

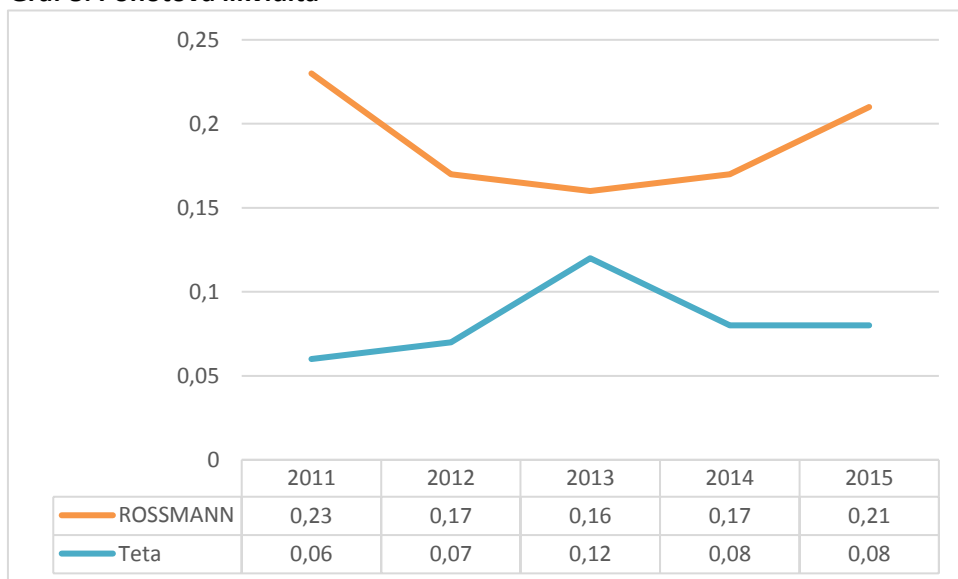
Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Běžná likvidita společnosti ROSSMANN se za sledované období pohybuje od 0,87 do 1,03. Výše tohoto ukazatele by se mohla zdát příliš nízká a mohla by předvídat problémy s platební schopností. Avšak společnost pravidelně využívá čerpání bankovních kontokorentů, a tudíž pro ni nemá velký význam držet značné množství peněz a mít likviditu vysokou. Z hlediska charakteru podnikání společnost nedrží ani značné množství zásob a nevykazuje krátkodobé pohledávky ve velké výši. Z tohoto důvodu se pak podnik nachází v pásmu agresivní strategie řízení likvidity. Ve srovnání se společností Teta nejsou zaznamenány značné rozdíly. Výše běžné likvidity společnosti Teta je dokonce ještě nižší, a to od 0,73 do 0,92. Teta sice kromě posledního sledovaného roku nečerpá kontokorentní úvěry, avšak tuto možnost má, a tudíž pro ni také nemá velký význam zvyšovat svoji běžnou likviditu. V následujícím grafu je pak zobrazen vývoj a porovnání *BL* obou společností.

Graf 7: Běžná likvidita

Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Pohotová likvidita společnosti ROSSMANN se pohybuje také ve velmi nízkých hodnotách, a to od 0,16 do 0,23. Společnost Teta vykazuje stejně jako u *BL* ještě nižší hodnoty, a to od 0,06 do 0,12. Pro obě společnosti znovu platí, že řízení pohotovosti likvidity je agresivní. Opět není potřeba se těchto nízkých hodnot obávat – jedná se o maloobchodní podniky, u kterých obecně bývají likvidity daleko nižší, jelikož jejich krátkodobé pohledávky se pohybují v nižších hodnotách a naopak krátkodobé závazky při nakupování zboží na fakturu v hodnotách vyšších (Marek, 2009, str. 289). V následujícím grafu je pak zobrazen vývoj a porovnání *PL* obou společností.

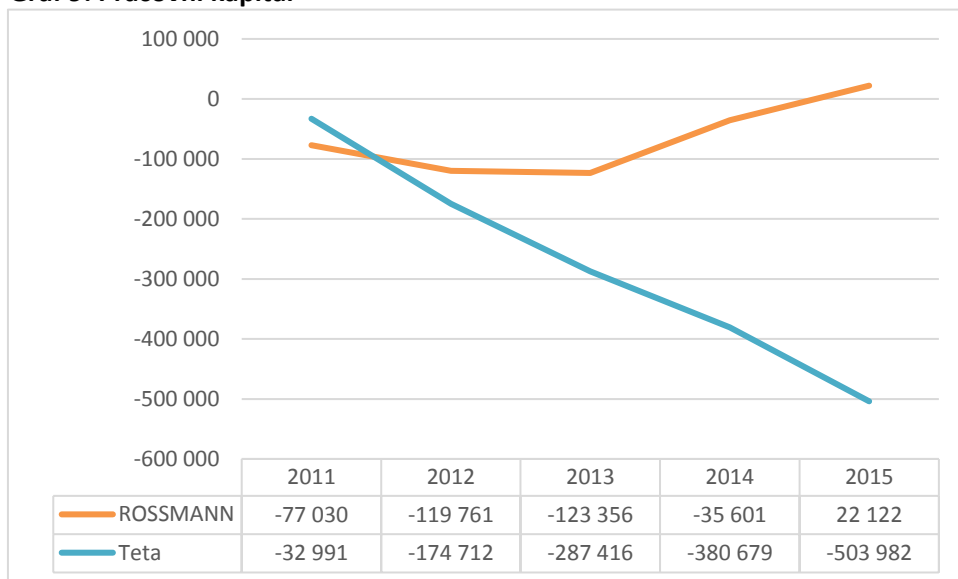
Graf 8: Pohotová likvidita

Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Okamžitá likvidita společnosti ROSSMANN se pohybuje po celé sledované období v téměř nulových hodnotách, a to od 0,02 do 0,05. To samé opakovaně platí i pro společnost Teta, kde se hodnoty nachází stejně jako u společnosti ROSSMANN v rozmezí od 0,02 do 0,05. V případě okamžité likvidity může být ale přijatelná i hodnota nula, když společnost využívá kontokorentní úvěr, jelikož v tomto případě není racionální držet současně nadbytečné množství peněz a zároveň čerpat kontokorentní úvěr (Marek, 2009, str. 291). Obě společnosti zde mají možnosti využití kontokorentního úvěru, a proto není třeba se obávat nízkých hodnot *OL*.

Hodnota pracovního kapitálu společnosti ROSSMANN se pohybuje kromě posledního sledovaného roku v záporných číslech, a to konkrétně od -123 356 tis. do 22 122 tis. Záporný pracovní kapitál znamená, že část dlouhodobých aktiv je kryta krátkodobým kapitálem. V případě nebezpečí splácení krátkodobých závazků by bylo nutné rozprodat dlouhodobá aktiva, proto je žádoucí, aby *PK* byl kladný. Avšak na druhou stranu, čím vyšší *PK*, tím je pro společnost dražší. Součástí krátkodobých závazků u společnosti ROSSMANN jsou i čerpané bankovní kontokorenty – zde by bylo dobré pro lepší interpretaci také vědět, jaký je limit čerpání kontokorentů, avšak to podnik bohužel ve svých výročních zprávách neuvádí. Společnost Teta na rozdíl od kolísajících hodnot u společnosti ROSSMANN, vykazuje po celou dobu záporný *PK* s neustále klesající tendencí. V posledním sledovaném roce se dostává až na hodnotu -503 982 tis. Kč z důvodu vysokého nárůstu krátkodobých závazků z obchodních vztahů. Tento trend bych hodnotila jako negativní, *PK* se nachází už ve značně záporných hodnotách. V následujícím grafu je pak zobrazen vývoj a porovnání *PK* obou společností.

Graf 9: Pracovní kapitál



Zdroj: MS ČR (2017b) a MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

2.3.5 Ukazatele zadluženosti

Tabulka 31: Ukazatele zadluženosti společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
VR	0,82	0,83	0,82	0,76	0,75
ÚK	1,24	2,71	-1,60	1,68	2,62
FP	5,68	6,53	5,91	4,29	4,02

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 32: Ukazatele zadluženosti společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
VR	0,86	0,97	0,87	0,92	0,92
ÚK	507,00	64,62	26,66	10,85	6,13
FP	8,02	82,35	13,16	13,27	14,83

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Věřitelské riziko u společnosti ROSSMANN se během sledovaného období pohybuje v rozmezí od 0,75 do 0,83. Věřitelé sice preferují nižší hodnoty tohoto ukazatele, avšak pro společnost ROSSMANN je dlouhodobě typické, že je financována především z cizích zdrojů. ROSSMANN ve svých výročních zprávách také uvádí výši závazků nezahrnutých v rozvaze z titulu operativního pronájmu automobilů, nájmu prodejen, administrativních a skladovacích prostor. Avšak jelikož se nejedná o dlouhodobý – finanční leasing, tak nemá smysl tyto hodnoty sledovat. Hodnota věřitelského rizika u společnosti Teta se nachází ještě ve vyšších číslech, a to od 0,86 do 0,97. Teta je opět jako ROSSMANN financována především z cizích zdrojů. Největší výkyv nastává v roce 2012, kdy věřitelské riziko dosahuje extrémní hodnoty 0,97. V tomto roce došlo totiž k velkému nárůstu závazků z obchodních vztahů z důvodu pořízení většího množství zboží a naopak ke snížení vlastního kapitálu z důvodu rozhodnutí o vyplacení podílů na zisku.

Hodnoty ukazatele úrokového krytí u společnosti ROSSMANN se pohybují za sledované období od -1,6 do 2,71. Záporná hodnota úrokového krytí v roce 2013 je způsobena záporným výsledkem hospodaření. Avšak v ostatních letech již hodnota úrokového krytí přesahuje minimální požadovanou hodnotu 1 (Marek, 2009, str. 301), což je žádoucí. U společnosti Teta si na rozdíl od společnosti ROSSMANN můžeme povšimnout obrovských výkyvů ukazatele za sledované období. Úrokové krytí má po celou dobu klesající tendenci. V roce 2011 začíná na hodnotě 507 – v tomto roce totiž Teta nevykazovala téměř žádné úročené cizí zdroje, a tím pádem měla značně malé nákladové úroky. Ovšem v následujících letech již úročené cizí zdroje rostly a s nimi rostly též nákladové úroky, a proto začala klesat hodnota úrokového krytí. V posledním sledovaném roce úrokové krytí dosáhlo hodnoty 6,13, což je stále velmi pozitivní, jelikož doporučenou hodnotou v České republice je hodnota 5 a vyšší (Grünwald – Holečková, 2009, str. 126).

Hodnota finanční páky u společnosti ROSSMANN se pohybuje v rozmezí od 4,02 do 6,53. Jak již bylo řečeno u výpočtu hodnoty *RVK*, na kterou má *FP* vliv, tak společnost je financována především cizími zdroji, proto se hodnota tohoto ukazatele nachází ve vyšších číslech. *FP* má od roku 2012 klesající trend, jelikož dochází k nižšímu čerpání bankovních úvěrů. U společnosti Teta se hodnota finanční páky pohybuje ve velkém rozmezí od 8,02 do 82,35. Extrémní hodnota v roce 2012 je způsobena velmi nízkým vlastním kapitálem, jelikož bylo rozhodnuto o vyplacení podílu na zisku z nerozděleného zisku minulých let. Celkově hodnota *FP* společnosti Teta převyšuje po celou dobu hodnotu *FP* společnosti ROSSMANN, a to z především důvodu nižšího základního kapitálu.

2.4 Bankrotní a bonitní modely

2.4.1 Altmanovo Z-skóre

Tabulka 33: Altmanovo Z-skóre společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2011	2012	2013	2014	2015
X1	6,56	-0,42	-0,53	-0,68	-0,20	0,13
X2	3,26	-1,74	-1,34	-1,62	-1,68	-1,76
X3	6,72	0,08	0,15	-0,08	0,09	0,12
X4	1,05	0,23	0,19	0,22	0,32	0,35
Z-skóre		-1,86	-1,54	-2,16	-1,47	-1,15

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 34: Altmanovo Z-skóre společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2011	2012	2013	2014	2015
X1	6,56	-0,47	-1,14	-1,24	-1,43	-1,49
X2	3,26	0,38	0,00	0,02	0,22	0,19
X3	6,72	0,06	0,09	0,52	0,08	0,10
X4	1,05	0,15	0,01	0,09	0,09	0,08
Z-skóre		0,12	-1,03	-0,60	-1,05	-1,12

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Podle Altmanova Z-skóre je společnost ROSSMANN náchylná k bankrotu a je ohrožena vážnými finančními problémy. Každým rokem vychází Altmanův index dokonce záporný. To je způsobeno převážujícími zápornými výsledky jednotlivých ukazatelů nad kladnými výsledky. Na tuto skutečnost má vliv především záporný výsledek hospodaření minulých let (za celé sledované období) a záporný pracovní kapitál (za celé sledované období kromě roku 2015). Avšak v posledních letech hodnota Altmanova indexu kromě roku 2013 mírně roste, což je určitě pozitivní signál. Výsledky je zde třeba brát s rezervou – i přesto, že společnost je momentálně zisková, tak stále vykazuje velkou

kumulovanou ztrátu minulých let, a to má značně negativní vliv na výsledky bankrotních a bonitních modelů.

Vzhledem k tomu, že výsledky bankrotních a bonitních modelů vychází pro společnost ROSSMANN nepříznivě, tak jsem se rozhodla pro výpočet těchto modelů i u společnosti Teta. Altmanovo Z-skóre společnosti Teta vychází kromě prvního sledovaného roku též každý rok záporné. Zde je zápornost způsobena záporným pracovním kapitálem, který dosahuje po celou dobu velmi nízkých hodnot. Pouze v roce 2011 je zaznamenána kladná hodnota tohoto modelu z důvodu vysokého výsledku hospodaření minulých let, který byl v následujícím roce vyplacen ve formě podílů na zisku. I přesto se po celou dobu nachází společnost Teta stejně jako společnost ROSSMANN v pásmu bankrotu.

2.4.2 Index IN05

Tabulka 35: Index IN05 společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2011	2012	2013	2014	2015
A/CK	0,13	0,16	0,16	0,16	0,17	0,17
EBIT/ÚN	0,04	0,05	0,11	-0,06	0,07	0,10
EBIT/A	3,97	0,05	0,09	-0,05	0,05	0,07
Výn/A	0,21	0,46	0,39	0,48	0,47	0,50
OA/(KrZáv+KBÚ)	0,09	0,09	0,08	0,08	0,09	0,10
IN05		0,81	0,83	0,61	0,86	0,95

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 36: Index IN05 společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>Váha</i>	2011	2012	2013	2014	2015
A/CK	0,13	0,15	0,13	0,15	0,14	0,14
EBIT/ÚN	0,04	0,36	0,36	0,36	0,36	0,25
EBIT/A	3,97	0,03	0,06	0,31	0,05	0,06
Výn/A	0,21	0,48	0,34	0,37	0,36	0,36
OA/(KrZáv+KBÚ)	0,09	0,08	0,07	0,07	0,07	0,07
IN05		1,11	0,97	1,26	0,98	0,88

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Podle výsledků dalšího bankrotního modelu se společnost ROSSMANN za roky 2011 až 2014 znovu nachází v zóně bankrotu. Ovšem tentokrát na hraniční úrovni, za rok 2015 se dostává již do šedé zóny. Výsledek tohoto modelu nejvíce pozitivně ovlivnil ukazatel aktivity, konkrétně podíl výnosů a celkových aktiv. Naopak značně negativní vliv na konečnou hodnotu měl ukazatel rentability, konkrétně podíl zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv. Tento ukazatel dosahoval po sledovanou dobu nízkých hodnot kvůli nepříliš velkým ziskům (v roce 2013 zaznamenáváme dokonce ztrátu).

Společnost Teta se kromě posledního roku nachází v šedé zóně. Vzhledem k tomu, že má nízké nákladové úroky, tak byla za úrokové krytí za roky 2011 až 2014 dosazena hodnota 9, aby nedošlo ke zkreslení výsledků. Stejně jako u společnosti ROSSMANN byl výsledek ovlivněn pozitivně především ukazatelem aktivity, konkrétně podílem výnosů a celkových aktiv, a též ukazatelem úrokového krytí. Naopak značně negativní vliv na konečnou hodnotu měl ukazatel likvidity, a to podíl OA ke KrZáv s KBÚ.

2.4.3 Kralicekův Quicktest

Tabulka 37: Kralicekův Quicktest společnosti ROSSMANN – výpočet ukazatelů

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
R1	0,18	0,15	0,17	0,23	0,25
R2	10,47	10,78	13,58	9,03	7,88
R3	0,01	0,02	-0,01	0,01	0,02
R4	0,03	0,04	0,03	0,04	0,04

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 38: Kralicekův Quicktest společnosti ROSSMANN – přidělení bodů

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
R1	2	2	2	3	3
R2	2	2	1	2	2
R3	1	1	0	1	1
R4	1	1	1	1	1
Kralicekův Quicktest	1,5	1,5	1	1,75	1,75

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 39: Kralicekův Quicktest společnosti Teta – výpočet ukazatelů

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
R1	0,12	0,01	0,08	0,08	0,07
R2	32,84	33,99	7,41	13,34	11,35
R3	0,01	0,01	0,08	0,01	0,01
R4	0,01	0,02	0,06	0,04	0,05

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Tabulka 40: Kralicekův Quicktest společnosti Teta – přidělení bodů

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
R1	2	1	1	1	1
R2	0	0	2	1	2
R3	1	1	2	1	1
R4	1	1	2	1	1
Kralicekův Quicktest	1	0,75	1,75	1	1,25

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Podle Kralicekova Quicktestu se společnost ROSSMANN za sledované období kromě roku 2013 nachází v pásnu šedé zóny, tudíž by neměla mít závažné problémy s bonitou. Pouze v roce 2013 se dostává na úroveň špatného podniku. Kladný vliv na výsledek tohoto testu měl především ukazatel zadluženosti, konkrétně poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv. Tento ukazatel dokonce od roku 2012 roste, což je určitě pozitivní znamení. Naopak negativně ovlivnil výsledek především ukazatel rentability, konkrétně podíl zisku před úroky a zdaněním a celkových aktiv a ukazatel likvidity, konkrétně podíl nezdaněného cash flow a provozních výnosů. Za dané období můžeme sledovat u všech ukazatelů zlepšení hodnot – i přesto, že se výsledné body nemění, tak za rok 2015 ROSSMANN vykazuje nejlepší hodnoty jednotlivých ukazatelů.

Společnost Teta vykazuje naopak horší hodnoty než společnost ROSSMANN. Dle výsledků za rok 2011, 2012 a 2014 je hodnocena jako špatný podnik a za roky 2013 a 2015 se nachází v pásnu šedé zóny. Na konečné hodnocení celkové situace u společnosti Teta mají všechny ukazatele podobný vliv.

2.4.4 Ohlsonův model

Tabulka 41: Ohlsonův model společnosti ROSSMANN

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
X1	5,80	5,65	5,93	6,48	6,58
X2	0,82	0,83	0,82	0,76	0,75
X3	-0,06	-0,08	-0,10	-0,03	0,02
X4	1,03	1,06	1,09	0,98	0,92
X5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X6	0,02	0,01	-0,02	0,01	0,00
X7	-0,02	0,04	0,14	0,06	0,16
X8	0,00	0,00	1,00	1,00	0,00
X9	0,06	-0,21	-1,00	1,00	-0,25
X	1,36	1,62	2,06	0,39	0,37
P	79,60 %	83,54 %	88,68 %	59,66 %	59,15 %

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Tabulka 42: Ohlsonův model společnosti Teta

<i>Ukazatel</i>	<i>2011</i>	<i>2012</i>	<i>2013</i>	<i>2014</i>	<i>2015</i>
X1	5,39	5,49	6,04	6,64	6,87
X2	0,86	0,97	0,87	0,92	0,92
X3	-0,07	-0,17	-0,19	-0,22	-0,23
X4	1,08	1,21	1,25	1,33	1,33
X5	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X6	0,01	0,01	0,07	0,01	0,01
X7	0,06	0,00	0,02	0,02	0,09
X8	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
X9	0,17	0,54	0,80	-0,75	0,09
X	1,66	2,32	1,20	2,25	1,63
P	84,09 %	91,03 %	76,89 %	90,50 %	83,57 %

Zdroj: MS ČR (2017c) a vlastní zpracování.

Vzhledem k tomu, že výše uvedené bankrotní a bonitní modely nevycházely ani pro jednu společnost příznivě, tak jsem se rozhodla vypočítat ještě jeden bankrotní model, a to Ohlsonův model. Tento model jsem si vybrala na základě výsledků diplomové práce, ve které u všech sledovaných společností dokázal v posledním roce před úpadkem předpovědět hrozící bankrot. Výsledkem tohoto modelu je přímo pravděpodobnost bankrotu společnosti. (Šustr, 2011, str. 56)

Ohlsonův model stejně jako ostatní modely nepřináší příliš pozitivní výsledky. Pravděpodobnost bankrotu společnosti ROSSMANN se v roce 2013 dostala dokonce na 88,68 %. Tento rok byl rozhodně nejkritičtější z hlediska výsledků všech bankrotních a bonitních modelů. Pozitivním znamením ale určitě je, že pravděpodobnost bankrotu mezi lety 2013 a 2014 rapidně klesla a v roce 2015 se dostává dokonce na 59,15 %, což znamená, že podnik by neměl být momentálně příliš ohrožen.

Pro společnost Teta vychází výsledky tohoto modelu ještě hůře. Pravděpodobnost bankrotu nikdy neklesá pod 75 % a za dva roky přesahuje dokonce 90 %. Podle Ohlsonova modelu je Teta po celé sledované období značně ohrožena bankrotem.

2.5 SWOT analýza

Tabulka 43: SWOT analýza společnosti ROSSMANN

<i>Silné stránky</i>	<i>Slabé stránky</i>
Kvalita produktů Dostupná cena Strategické umístění prodejen Záporný obchodní deficit Společenská odpovědnost Aktivita na Facebooku Stabilní postavení koncernu Podpora mateřské společnosti	Nízké zisky, či dokonce ztráty Značná kumulovaná ztráta minulých let Nízké hodnoty ukazatelů rentability Přílišné financování cizími zdroji Negativní výsledky bankrotních a bonitních modelů
<i>Příležitosti</i>	<i>Hrozby</i>
Otevírání prodejen na frekventovaných místech Investice do rekonstrukcí prodejen TV reklamy Reklamní letáky se slevami E-shop Nový jednatel Příplatek mateřské společnosti do VK	Růst největších konkurentů Silná pozice hypermarketů a supermarketů

Zdroj: Vlastní tvorba.

Mezi silné stránky společnosti patří především její vysoká kvalita produktů a široká a pestrá nabídka značkového zboží za dostupnou cenu. Společnost ROSSMANN se neustále snaží sledovat nové trendy a uspokojit tak rostoucí požadavky zákazníků. ROSSMANN umísťuje své prodejny na velmi frekventovaných místech, především v centrech měst, v obchodních centrech, či na nákupních a pěších zónách, což zaručuje dobrou dostupnost pro všechny zákazníky. Dle výsledků finanční analýzy bych jako silnou stránku společnosti zvolila záporný obchodní deficit. ROSSMANN v posledním sledovaném roce vykazuje již pouze nepatrné procento pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti a závazků z obchodních vztahů po splatnosti, tudíž je pro něj výhodné, že mu odběratelé splácí dříve. Za další silnou stránku považují také společenskou odpovědnost, společnost se zaměřuje především na projekty se sociálním zaměřením a na ochranu životního prostředí. ROSSMANN o sobě dává vědět především prostřednictvím úspěšné kampaně *5 000 000 Kč pro Dětský úsměv*, které se účastní i řada českých osobností a celebrit. ROSSMANN je velmi aktivní i na Facebooku, kde informuje své zákazníky o různých novinkách, slevách a akcích. Počet příspěvků společnosti za měsíc duben 2017 jednoznačně převažuje počet příspěvků jejích konkurentů (Teta a dm drogerie). V neposlední řadě považují za silnou stránku společnosti také stabilní postavení koncernu ROSSMANN na světovém trhu a podporu od mateřské společnosti.

Mezi slabé stránky společnosti ROSSMANN se řadí především dosahování nízkých zisků, či dokonce ztrát a vykazování vlastního kapitálu v nízkých hodnotách z důvodu značné kumulované ztráty minulých let a přílišného financování cizími zdroji. Ukazatele rentability jsou pak právě negativně ovlivněny hlavně nízkými výsledky hospodaření. Právě nízké výsledky hospodaření, či dokonce ztráta za rok 2013 a vysoká kumulovaná ztráta minulých let přispěly též k negativním výsledkům bankrotních a bonitních modelů.

Jako příležitost společnosti ROSSMANN vidím především otevírání nových prodejen (jen pro rok 2017 je plánováno otevření 8 až 10 po celé České republice) na frekventovaných ulicích a investice do rekonstrukce a modernizace stávajících prodejen (pro rok 2017 kolem 15), což by mohlo zaujmout a přitáhnout nové potenciální zákazníky a zvýšit tak tržby společnosti. (ROSSMANN, 2017b) Další příležitostí by mohly být investice do TV reklam, aby se společnost dostala co nejvíce do podvědomí zákazníků. ROSSMANN přišel poprvé s televizní reklamou v roce 2014, která připomněla dvacetileté výročí společnosti na českém trhu a byla velmi úspěšná. (MAM, 2017) Z tohoto důvodu si myslím, že by ROSSMANN mohl na tuto marketingovou strategii zase navázat. Velmi úspěšné a žádané jsou též reklamní letáky se slevami, společnosti by se jistě vyplatilo tuto reklamu ještě rozšířit. Jako další příležitost pro společnost ROSSMANN vidím zavedení e-shopu na internetu. Nakupování on-line je v dnešní době velmi oblíbené a společnosti by to opět mohlo zvýšit tržby. S tím souvisí také nástup nového jednatele od ledna 2017, kterým se stal Vít Podešva, jenž bude zodpovědný za řízení provozu, nákupu, marketingu, expanze a logistiky a má možnost tak přinést do společnosti nové nápady a inovace. (MEDIAGURU, 2017) Příležitostí pro zlepšení výsledků finanční analýzy a především bankrotních a bonitních modelů by pak byl další příplatek mateřské společnosti do vlastního kapitálu a snaha o dosažení vyšších zisků společnosti, ovšem ne na úkor budoucnosti firmy.

Jako významnou hrozbu pro společnost považuji především růst jejích hlavních konkurentů. Tržby společnosti ROSSMANN zůstávají pořád na stejné úrovni, avšak u společnosti Teta a dm drogerie každým rokem značně rostou. Mezi lety 2011 a 2015 vzrostly například tržby společnosti Teta více než trojnásobně. Obě společnosti se snaží co nejvíce ovládnout český trh a neustále přichází s různými novinkami, rozšiřují sortiment a usilují o co největší spokojenost zákazníků, a proto je velmi těžké pro společnost ROSSMANN držet krok s těmito konkurenty. Mezi konkurenty se ovšem neřadí pouze specializované drogistické řetězce, ale také hypermarkety a supermarkety, které nabízejí též drogistické zboží. Tyto prodejny mají velmi silnou pozici a v dnešní době je možná pro některé zákazníky pohodlnější a rychlejší nakoupit drogistické zboží rovnou při nákupu potravin, než samostatně ve specializovaných prodejnách.

Závěr

Cílem mé bakalářské práce bylo provést finanční analýzu a zhodnotit finanční situaci společnosti ROSSMANN za roky 2011 až 2015 na základě veřejně dostupných dat. Výsledné hodnoty poměrových ukazatelů a bankrotních a bonitních modelů jsem se rozhodla též porovnat s konkurenční společností Teta.

V první části své práce jsem se zaměřila obecně na charakteristiku finanční analýzy a na představení a vysvětlení jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, které jsem následně aplikovala v praktické části na vybrané společnosti.

Při pohledu na bilanční sumu společnosti ROSSMANN je patrné, že po sledované období je celkem stabilní. Pouze v roce 2012 dochází k významnějšímu nárůstu, jenž je způsoben na straně aktiv jak větším objemem dlouhodobého majetku, tak oběžných aktiv. V daném roce došlo totiž současně k nárůstu nového sortimentu a k investicím do technického vybavení a zařízení nových či modernizovaných prodejen, které tvoří právě největší část dlouhodobého hmotného majetku. To se na straně pasiv projevilo bohužel velkým nárůstem závazků z obchodních vztahů. Zde se společnosti ROSSMANN nepodařilo uhradit všechny závazky včas a došlo k značnému nárůstu podílu závazků z obchodních vztahů po splatnosti. Nutno však podotknout, že tento problém byl brzy vyřešen a v následujícím roce společnost již vykazovala vcelku „přijatelnou“ výši závazků po splatnosti. Největší podíl na aktivech celkem mají oběžná aktiva, což je předvídatelné vzhledem k předmětu podnikání. Tento podíl se v posledních letech ještě zvyšuje, jelikož společnost již tolik neinvestuje do dlouhodobého majetku. Velkým problémem společnosti byly po sledované období pohledávky z obchodních vztahů po splatnosti, avšak tuto nepříjemnou situaci se podařilo též vyřešit, z nepřijatelných 40,92 % klesl podíl pohledávek z obchodních vztahů po splatnosti na 3,85 %. Vertikální analýza pasiv odhaluje, že společnost je financována především z cizích zdrojů, avšak podíl cizích zdrojů se v posledních letech snižuje ve prospěch vlastního kapitálu, což hodnotím pozitivně. ROSSMANN postupně snižuje objem bankovních úvěrů a výpomocí, z dlouhodobých již na konci sledovaného období neneviduje žádné a krátkodobé neustále klesají. Zároveň dochází k navýšení vlastního kapitálu především z důvodu příplatku do kapitálových fondů, ale též z důvodu snižování obrovské kumulované ztráty minulých let, jelikož společnost kromě roku 2013 dosahuje kladných výsledků hospodaření.

Z analýzy výkazu zisku a ztráty vyplývá, že nejvýznamnější výnosovou položkou jsou tržby za prodej zboží, jejichž podíl se na celkových výnosech během sledovaného období mírně snižuje ve prospěch výkonů. Vývoj tržeb za prodej zboží je za dané roky celkem stabilní, jen v roce 2012 dochází k významnějšímu nárůstu, kdy tyto tržby poprvé přesáhly dvě a půl miliardy Kč. Domnívám se, že tento nárůst je způsoben především rozšířením sortimentu společnosti, avšak k vyšším tržbám mohl

příspěť v tomto roce též bankrot mateřské společnosti tehdy konkurenční společnosti SCHLECKER a. s., jejíž české prodejny pak následně koupila tuzemská společnost p. k. SOLVENT, s. r. o., mateřská společnost společnosti Teta. (E15, 2017) Dle výsledků horizontální analýzy hodnotím pozitivně také nárůst obchodní marže a přidané hodnoty, které v posledním sledovaném roce dosahují nejvyšších hodnot. Společnosti se daří též snižovat náklady na prodané zboží a kromě roku 2013 zvyšovat provozní výsledek hospodaření. Bohužel výsledek hospodaření před zdaněním je značně ovlivněn vždy záporným finančním výsledkem hospodaření, jelikož společnost vykazuje vysoké nákladové úroky a ostatní finanční náklady.

Dle analýzy přehledu o peněžních tocích vyplývá, že peněžní tok z provozní činnosti je až na rok 2011 kladný a za poslední tři roky dochází ke zvyšování peněžních prostředků. Zároveň lze pozorovat, že čerpání bankovních kontokorentů se neustále snižuje a společnost si vystačí už daleko více se svými penězi, což hodnotím jako velmi pozitivní trend.

Rentabilita celkového kapitálu společnosti ROSSMANN se po sledované období držela stabilně na nízké úrovni okolo 1,5 %. Naopak rentabilita vlastního kapitálu po sledované období především klesala. Rozkladem jednotlivých ukazatelů rentabilit bylo zjištěno, že podstatný vliv na *RVK* má především čisté ziskové rozpětí a rozdíl mezi *RCK* a *RVK* je způsoben odlišnostmi mezi provozním ziskovým rozpětím a čistým ziskovým rozpětím a vyšší hodnotou finanční páky. V roce 2013 bylo dosaženo dokonce záporných rentabilit a to z důvodu záporného výsledku hospodaření. Při srovnání se společností Teta bylo zjištěno, že *RCK* společnosti Teta se pohybuje po sledované období kromě jednoho roku přibližně na stejné úrovni jako *RCK* společnosti ROSSMANN. Naopak u *RVK* byly zaznamenány značné rozdíly mezi oběma společnostmi a to z důvodu rozdílných čistých ziskových rozpětí a rozdílných hodnot finanční páky. *RVK* společnosti Teta kromě prvního sledovaného roku vždy značně přesahovala *RVK* společnosti ROSSMANN.

Ukazatel celkové nákladovosti z výnosů se u obou společností drží po sledované období na vysoké úrovni. Tento jev není moc pozitivní, jelikož napovídá, že společnosti dosahují velmi nízkých hodnot rentability výnosů a výsledků hospodaření. Ukazatel osobní nákladovosti z výnosů se u obou společností pohybuje celkem stabilně okolo 10 %. Pozitivně hodnotím, že u společnosti ROSSMANN s nárůstem průměrných osobních nákladů roste též produktivita práce z výnosů.

V případě výpočtu ukazatelů aktivity bylo zjištěno, že obrat aktiv společnosti ROSSMANN je stabilní a drží se na vyšších hodnotách okolo 2,2. Tento jev bych hodnotila jako pozitivní, jelikož se jedná o maloobchodní společnost. Doba obratu zásob se pohybuje po sledované období okolo 90 dnů, pouze v roce 2012 narůstá z důvodu pořízení nového sortimentu, avšak tento nárůst považuji za stále přijatelný. Ve srovnání se společností Teta bylo odhaleno, že obrat aktiv se drží na podobné úrovni, avšak doba obratu zásob je u společnosti Teta vyšší, a to okolo 120 dnů. Obchodní deficit obou společností vychází po všechna sledovaná období záporný, což je žádoucí, jelikož odběratelé

splácí své dluhy dříve, než společnost musí uhradit své závazky. V případě společnosti ROSSMANN se jedná opravdu o pozitivní stav, jelikož kromě roku 2012 se její závazky po lhůtě splatnosti vyskytují v nepatrném množství. Avšak u společnosti Teta se nedá záporný obchodní deficit hodnotit jako až tolik žádoucí, jelikož Teta vykazuje větší hodnotu závazků po splatnosti (zhruba 13 až 26 %), nicméně většina těchto závazků po splatnosti je vůči mateřské společnosti.

Ukazatele likvidity se vyskytují po celou dobu u obou společností na velmi nízké úrovni. U obou společností tak bylo zjištěno, že dochází k agresivní strategii řízení likvidity. Nicméně jelikož se jedná o maloobchodní společnosti, pro které je typické, že vykazují krátkodobé pohledávky v nižších hodnotách a naopak krátkodobé závazky v hodnotách vyšších a navíc obě společnosti mají možnost využívat kontokorentních úvěrů, tak není třeba se těchto nízkých hodnot likvidit až tolik obávat. Nebylo by totiž racionální držet současně nadbytečné množství peněz a zároveň čerpat kontokorentní úvěr. Pracovní kapitál společnosti ROSSMANN vychází kromě posledního sledovaného roku záporný. V případě, že by společnost musela splatit všechny své krátkodobé závazky, tak jí nezbyvá nic jiného než rozprodat svůj dlouhodobý majetek. Pracovní kapitál by se tedy měla snažit držet alespoň v kladných hodnotách, což se v roce 2015 konečně podařilo. Ve srovnání se společností Teta bylo zjištěno, že hodnoty *PK* Tety jsou alarmující. Na rozdíl od kolísavého *PK* společnosti ROSSMANN zde *PK* neustále klesá a dosahuje vysokých záporných hodnot.

U ukazatelů zadluženosti bylo zjištěno, že věřitelské riziko společnosti ROSSMANN se pohybuje na celkem vysoké úrovni, avšak má klesající tendenci, což lze považovat za vývoj správným směrem. ROSSMANN je podobně jako společnost Teta financován především cizími zdroji, ovšem snaží se podíl cizích zdrojů snížit ve prospěch vlastního kapitálu. ROSSMANN je schopen dostát svým úrokovým závazkům za téměř všechna sledovaná období, i když úrokové krytí dosahuje celkem nízkých hodnot. Pouze v roce 2013 byla vykázána ztráta a tím pádem i záporné úrokové krytí. Společnost Teta na rozdíl od společnosti ROSSMANN vykazuje hodnoty úrokového krytí ve velmi vysokých hodnotách, nicméně s klesající tendencí. Teta na začátku sledovaného období totiž neměla téměř žádné úročené dluhy a tudíž ani nákladové úroky, avšak s rostoucími úvěry začalo úrokové krytí klesat.

Analýza celkové finanční situace byla provedena nejdříve pomocí bankrotního Altmanova modelu, který pro obě společnosti předpověděl, že jsou náchylné k bankrotu, na což měl největší vliv především záporný pracovní kapitál a u společnosti ROSSMANN ještě navíc kumulovaná ztráta minulých let. Bankrotní model IN 05 stále viděl společnost ROSSMANN na hraniční úrovni bankrotu, především z důvodu neuspokojivých hodnot *RCK* a ukazatele likvidity. Pouze za rok 2015 se ROSSMANN ocitl v šedé zóně. Naopak Teta se po celou dobu pohybovala v šedé zóně, až v posledním roce na úrovni bankrotu. Jako bonitní model byl vybrán Kralicekův Quicktest, který kromě roku 2013 zařadil společnost ROSSMANN do pásma šedé zóny a Teta po sledované období kolísala mezi

podnikem špatným a šedou zónou. Jako poslední bankrotní model byl využit Ohlsonův model, podle něhož se pravděpodobnost bankrotu společnosti ROSSMANN v posledních letech snižuje a nemusíme se tak pravděpodobně bankrotu obávat. Naopak u společnosti Teta pravděpodobnost bankrotu kolísá a v posledních dvou letech dosahuje vysokých hodnot. Obecně lze tedy výsledky bankrotních a bonitních modelů pro obě společnosti považovat za velmi neuspokojivé. Negativní vliv na tyto výsledky měly především ukazatele rentability a likvidity. Pro společnost ROSSMANN je ale pozitivní, že výsledky jejích bankrotních a bonitních modelů se v posledních letech stále zlepšují a můžeme tak doufat v pokračující trend v následujících letech.

V úplném závěru této práce jsem provedla SWOT analýzu. Jako příležitost pro společnost ROSSMANN vidím především investice do otevírání nových prodejen na frekventovaných místech a do televizních reklam, které již dříve byly velmi úspěšné. Nové nápady a inovace by mohl též přinést nově zvolený jednatel společnosti. Zavedení e-shopu by rozhodně mohlo přispět k dosažení vyšších tržeb. V neposlední řadě by společnosti ROSSMANN jistě pomohl příplatek do vlastního kapitálu od mateřské společnosti, čímž by svůj vlastní kapitál zvýšila a neutralizovala tak velkou kumulovanou ztrátu minulých let.

Na základě závěrů mé finanční analýzy bych vedení společnosti doporučila příplatek do vlastního kapitálu. ROSSMANN již několikrát tuto možnost od mateřské společnosti využil a určitě by to i nadále přispělo k lepším výsledkům finanční analýzy, a to především u ukazatelů zadluženosti, kde by bylo sníženo věřitelské riziko. Zároveň bych též pokračovala v trendu snižování bankovních úvěrů. Společnost nebude tak zadlužena a zároveň bude mít i nižší nákladové úroky, což přispěje k vyššímu výsledku hospodaření, který dosahuje zatím pouze nízkých hodnot. Nižší nákladové úroky se též pozitivně promítnou do ukazatele úrokového krytí. Pokud by nárůst výsledku hospodaření po zdanění překročil nárůst vlastního kapitálu, tak by to vedlo dokonce ke zvýšení *RVK*, která v posledních letech dosahuje též nízkých hodnot. Společnost by se měla snažit zvýšit především provozní ziskové rozpětí a čisté ziskové rozpětí, jelikož tyto dílčí ukazatele mají negativní vliv právě na hodnoty rentabilit. Především kvůli nízkému *EBITu* pak společnosti vychází negativní výsledky bankrotních a bonitních modelů. Vedení společnosti bych též doporučila investice do dlouhodobého hmotného majetku, v posledních letech již převažují odpisy nad investicemi a hodnota dlouhodobého majetku klesá. Rozhodně je třeba neustále sledovat krátkodobé pohledávky z obchodních vztahů a krátkodobé závazky z obchodních vztahů, aby se společnost nedostala znovu do problémů s velkým podílem obchodních pohledávek po splatnosti a obchodních závazků po splatnosti. Vzhledem k tomu, že v poslední době se už daří držet podíl obchodních pohledávek po splatnosti a obchodních závazků po splatnosti na nízké úrovni, tak bych společnosti doporučila, aby si nadále udržela svůj záporný obchodní deficit. Není třeba se obávat nízkých hodnot ukazatelů likvidity, jelikož ROSSMANN může využívat kontokorentní úvěry, nicméně vyšší hodnoty likvidit by opět přispěly k lepším výsledkům

bankrotních a bonitních modelů. Aby se ROSSMANN nedostal do velkých problémů, tak bych se snažila zvýšit pracovní kapitál, alespoň ho udržet v kladných číslech. I přesto, že výsledky finanční analýzy nejsou moc přívětivé, tak především v posledních dvou letech lze pozorovat značné zlepšení, ať už z hlediska poměrových ukazatelů, tak z hlediska bankrotních a bonitních modelů. Z tohoto důvodu věřím v pozitivní vývoj společnosti ROSSMANN a v jeho setrvání na českém trhu.

Zdroje

Knižní zdroje

ALTMAN, Edward, I. (2002): *Bankruptcy, Credit Risk, and High Yield Junk Bonds*. 1. vydání. Malden, Blackwell, 2002. ISBN 978-063-1225-63-8.

GRÜNWALD, Rolf – HOLEČKOVÁ, Jaroslava (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. 1. vydání. Praha, Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

KISLINGEROVÁ, Eva – HNILICA, Jiří (2008): *Finanční analýza – krok za krokem*. 2. vydání. Praha, C. H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KNÁPKOVÁ, Adriana – PAVELKOVÁ, Drahomíra – ŠTEKER, Karel (2013): *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. vydání. Praha, Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

MAREK, Petr aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vydání. Praha, Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

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

ŠUSTR, Jan (2011): *Bankrotní a bonitní modely*. Praha, VŠE FPH, 2011. Diplomová práce. Vedoucí diplomové práce: SYNEK, Miloslav.

VEBER, Jaromír (2011): *Management: základy, moderní manažerské přístupy, výkonnost a prosperita*. 2. vydání. Praha, Management Press, 2011. ISBN 978-80-7261-200-0.

Internetové zdroje

ČSÚ (2017): *Inflace – druhy, definice, tabulky*. [on-line], Praha, Český statistický úřad, c2017, [cit. 1. 4. 2017], <https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace>.

E15 (2017): *Majitel drogerií Teta koupil český Schlecker*. [on-line], Praha, E15, c2017, [cit. 16. 4. 2017], <<http://zpravy.e15.cz/byznys/obchod-a-sluzby/majitel-drogerii-teta-koupil-cesky-schlecker-763880>>.

KRALICEK, Peter (2007): *QuickReport*. [on-line], Wien, Kralicek, c2007, [cit. 28. 4. 2017], <<http://www.kralicek.at/pdf/quickbreak_manual.pdf>>.

MAM (2017): *Drogerie Rossmann slaví dvacet let v Česku*. [on-line], Praha, Marketing a Media, c2017, [cit. 15. 4. 2017], <<http://mam.ihned.cz/c1-62170180-drogerie-rossmann-slavi-dvacet-let-v-cesku>>.

MBE (2014): *Rossmann – ostrov stability a odpovědnosti*. [on-line], Praha, Model Business Excellence, c2014, [cit. 8. 4. 2017], <<http://mymbe.palatinum.cz/mate/20120120/rossmann.pdf>>.

MEDIAGURU (2017): *Novým jednatelem sítě Rossmann je Vít Podešva*. [on-line], Praha, Mediaguru, c2017, [cit. 15. 4. 2017], <<https://www.mediaguru.cz/aktuality/novym-jednatelem-site-rossmann-je-vit-podesva/>>.

MS ČR (2017a): *Veřejný rejstřík. Rossmann, spol. s r. o. Výpis z obchodního rejstříku*. [on-line], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 10. 2. 2017], <<https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=608301&typ=PLATNY>>.

MS ČR (2017b): *Veřejný rejstřík. Rossmann, spol. s r. o. Sbírka listin*. [on-line], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 7. 2. 2017], <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=608301>>.

MS ČR (2017c): *Veřejný rejstřík. Teta drogerie a lékárny ČR s. r. o. Sbírka listin*. [on-line], Praha, Ministerstvo spravedlnosti ČR, c2017, [cit. 25. 3. 2017], <<https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=528295>>.

NEUMAIEROVÁ, Inka – NEUMAIER, Ivan (2005): *Index IN05*. [on-line]. In: ČERVINEK, Petr (ed.): *Evropské finanční systémy*. Brno, Masarykova univerzita, c2005, [cit. 28. 4. 2017], <<https://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>>.

OHLSON, James, A. (1980): *Financial Ratios and the Probabilistic Prediction of Bankruptcy*. Journal of Accounting Research, 1980, roč. 18, č. 1, str. 109-131.

ROSSMANN (2017a): *Rossmann – o společnosti*. [on-line], Praha, Rossmann, c2017, [cit. 1. 3. 2017], <<http://www.rossmann.cz/o-nas/>>.

ROSSMANN (2017b): *Rossmann – Tiskové zprávy za rok 2017*. [on-line], Praha, Rossmann, c2017, [cit. 15. 4. 2017], <<http://www.rossmann.cz/press/tiskove-zpravy/2017/trzby-koncernu-rossmann-vzrostly-za-lonsky-rok-na-rekordnich-84-miliard-euro.html>>.

WIKIPEDIA (2017): *Dirk Rossmann GmbH*. [on-line], San Francisco, Wikipedia, c2017, [cit. 8. 4. 2017], <https://de.wikipedia.org/wiki/Dirk_Rossmann_GmbH>.

Seznam použitých zkratek

<i>A</i>	Suma celkových aktiv
<i>AZ</i>	Absolutní změna sledované veličiny
<i>BL</i>	Běžná likvidita
<i>CK</i>	Cizí kapitál
<i>DOPov</i>	Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů
<i>DOZás</i>	Doba obratu zásob
<i>DOZov</i>	Doba obratu závazků z obchodních vztahů
<i>EAT</i>	Zisk po zdanění (Earnings after Taxes)
<i>EBIT</i>	Zisk před úroky a zdaněním (Earnings before Interest and Taxes)
<i>FP</i>	Finanční páka
H_t	Hodnota sledované veličiny v čase t
H_{t-1}	Hodnota sledované veličiny v čase $t-1$
<i>KFM</i>	Krátkodobý finanční majetek
<i>KrA</i>	Krátkodobá aktiva
<i>KrP</i>	Krátkodobá pasiva
<i>KrZáv</i>	Krátkodobé závazky
<i>KBÚ</i>	Krátkodobé bankovní úvěry
<i>Nák</i>	Náklady
<i>OA</i>	Oběžná aktiva
<i>ObrA</i>	Obrat aktiv
<i>OD</i>	Obchodní deficit
<i>OL</i>	Okamžitá likvidita
<i>OsN</i>	Osobní náklady
<i>P</i>	Pravděpodobnost
<i>Pov</i>	Pohledávky z obchodních vztahů
<i>PK</i>	Pracovní kapitál
<i>PL</i>	Pohotová likvidita
<i>PPP</i>	Průměrný přepočtený počet pracovníků
<i>PPzV</i>	Produktivita práce z výnosů
<i>PrOsN</i>	Průměrné osobní náklady
<i>RCK</i>	Rentabilita celkového kapitálu
<i>RVK</i>	Rentabilita vlastního kapitálu
$R_{výn}$	Rentabilita výnosů
<i>RZ</i>	Relativní změna sledované veličiny
<i>T</i>	Tržby (tržby za prodej zboží, vlastních výrobků a služeb)
<i>ÚK</i>	Úrokové krytí
<i>ÚN</i>	Úrokové náklady
<i>VK</i>	Vlastní kapitál
<i>VR</i>	Věřitelské riziko
<i>Výn</i>	Celkové výnosy
<i>Zás</i>	Zásoby
<i>Zov</i>	Závazky z obchodních vztahů

Seznam tabulek

Tabulka 1: Strategie řízení běžné likvidity	15
Tabulka 2: Zhodnocení výsledku Altmanova Z-skóre	17
Tabulka 3: Zhodnocení výsledku indexu IN05	18
Tabulka 4: Kralicekův Quicktest	19
Tabulka 5: Zhodnocení výsledku Kralicekova Quicktestu	19
Tabulka 6: SWOT analýza	21
Tabulka 7: Základní údaje o společnosti ROSSMANN, spol. s r. o.	22
Tabulka 8: Horizontální analýza aktiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč)	24
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv v relativním vyjádření.....	24
Tabulka 10: Horizontální analýza pasiv v absolutním vyjádření (v tis. Kč)	26
Tabulka 11: Horizontální analýza pasiv v relativním vyjádření	26
Tabulka 12: Vertikální analýza aktiv	27
Tabulka 13: Pohledávky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	29
Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv	29
Tabulka 15: Závazky z obchodních vztahů (v tis. Kč)	30
Tabulka 16: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření (v tis. Kč)	31
Tabulka 17: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření.....	31
Tabulka 18: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	33
Tabulka 19: Analýza přehledu o peněžních tocích (v tis. Kč)	34
Tabulka 20: Ukazatele rentability společnosti ROSSMANN a jejich rozklad	35
Tabulka 21: Ukazatele rentability společnosti Teta a jejich rozklad	35
Tabulka 22: Ukazatele nákladovosti společnosti ROSSMANN	37
Tabulka 23: Ukazatele nákladovosti společnosti Teta	38
Tabulka 24: Průměrný přepočtený počet pracovníků společnosti ROSSMANN a Teta	38
Tabulka 25: Osobní nákladovost z výnosů společnosti ROSSMANN	38
Tabulka 26: Osobní nákladovost z výnosů společnosti Teta	38
Tabulka 27: Ukazatele aktivity společnosti ROSSMANN	39
Tabulka 28: Ukazatele aktivity společnosti Teta	39
Tabulka 29: Ukazatele likvidity společnosti ROSSMANN	42
Tabulka 30: Ukazatele likvidity společnosti Teta	42
Tabulka 31: Ukazatele zadluženosti společnosti ROSSMANN.....	45
Tabulka 32: Ukazatele zadluženosti společnosti Teta	45
Tabulka 33: Altmanovo Z-skóre společnosti ROSSMANN	46
Tabulka 34: Altmanovo Z-skóre společnosti Teta	46
Tabulka 35: Index IN05 společnosti ROSSMANN	47
Tabulka 36: Index IN05 společnosti Teta	47
Tabulka 37: Kralicekův Quicktest společnosti ROSSMANN – výpočet ukazatelů.....	48
Tabulka 38: Kralicekův Quicktest společnosti ROSSMANN – přidělení bodů	48
Tabulka 39: Kralicekův Quicktest společnosti Teta – výpočet ukazatelů.....	48
Tabulka 40: Kralicekův Quicktest společnosti Teta – přidělení bodů	48
Tabulka 41: Ohlsonův model společnosti ROSSMANN	49
Tabulka 42: Ohlsonův model společnosti Teta	50
Tabulka 43: SWOT analýza společnosti ROSSMANN.....	51

Seznam grafů

Graf 1: Vertikální analýza aktiv.....	28
Graf 2: Vertikální analýza pasiv.....	30
Graf 3: Rentabilita celkového kapitálu.....	37
Graf 4: Rentabilita vlastního kapitálu.....	37
Graf 5: Obrat aktiv.....	40
Graf 6: Doba obratu zásob	41
Graf 7: Běžná likvidita.....	43
Graf 8: Pohotovlá likvidita.....	43
Graf 9: Pracovní kapitál	44

Seznam obrázků

Obrázek 1: Logo společnosti	22
-----------------------------------	----

Seznam příloh

Příloha 1: Aktiva ROSSMANN, spol. s r.o. (v tis. Kč)	63
Příloha 2: Pasiva ROSSMANN, spol. s r. o. (v tis. Kč)	64
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty ROSSMANN spol. s r. o. (v tis. Kč)	65
Příloha 4: Přehled o peněžních tocích ROSSMANN spol. s r. o. (v tis. Kč).....	66

Přílohy

Příloha 1: Aktiva ROSSMANN, spol. s r.o. (v tis. Kč)

Označení	Položka	2011	2012	2013	2014	2015
	AKTIVA CELKEM	1 190 968	1 478 907	1 197 000	1 194 211	1 132 643
B.	Dlouhodobý majetek	277 891	311 269	301 216	274 303	216 517
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	16 781	21 014	18 043	18 249	15 212
1.	Software	16 781	21 014	18 043	18 249	15 212
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	261 110	290 255	283 173	256 054	201 305
1.	Stavby	137 182	162 490	174 421	151 812	113 307
2.	Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	104 723	113 361	103 192	100 496	86 784
3.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	12 289	10 581	5 403	3 746	1 214
4.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	6 916	3 823	157	0	0
C.	Oběžná aktiva	896 803	1 141 900	883 797	908 506	905 556
C. I.	Zásoby	636 121	890 934	679 323	704 111	676 428
1.	Materiál	-5	-5	1 778	1 776	1 776
2.	Zboží	636 126	890 939	677 545	702 335	674 652
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	49 855	47 662	47 014	52 955	54 125
1.	Jiné pohledávky	14 740	13 204	11 473	12 734	13 904
2.	Odložená daňová pohledávka	35 115	34 458	35 541	40 221	40 221
C. III.	Krátkodobé pohledávky	175 416	178 815	136 005	129 144	136 912
1.	Pohledávky z obchodních vztahů	58 958	82 465	72 379	47 010	76 284
2.	Stát - daňové pohledávky	0	1 026	1 768	8	0
3.	Krátkodobé poskytnuté zálohy	30 456	31 970	37 996	38 108	23 121
4.	Dohadné účty aktivní	85 076	61 276	23 111	43 297	36 704
5.	Jiné pohledávky	926	2 078	751	721	803
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	35 411	24 489	21 455	22 296	38 091
1.	Peníze	25 770	22 362	18 372	18 121	19 178
2.	Účty v bankách	9 641	2 127	3 083	4 175	18 913
D. I.	Časové rozlišení	16 274	25 738	11 987	11 402	10 570
1.	Náklady příštích období	16 274	25 738	11 987	11 402	10 570

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Příloha 2: Pasiva ROSSMANN, spol. s r. o. (v tis. Kč)

Označení	Položka	2011	2012	2013	2014	2015
	PASIVA CELKEM	1 190 968	1 478 907	1 197 000	1 194 211	1 132 643
A.	Vlastní kapitál	209 560	226 330	202 655	278 118	281 969
A. I.	Základní kapitál	382 465	382 465	382 465	382 465	382 465
1.	Základní kapitál	382 465	382 465	382 465	382 465	382 465
A. II.	Kapitálové fondy	437 043	437 043	437 043	506 043	506 043
1.	Ostatní kapitálové fondy	437 043	437 043	437 043	506 043	506 043
A. III.	Fondy ze zisku	1 250	2 530	3 368	3 368	3 368
1.	Rezervní fond	1 250	2 530	3 368	3 368	3 368
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-636 794	-612 477	-596 547	-620 221	-613 758
1.	Nerozdělený zisk minulých let	22 594	46 911	62 841	62 841	69 304
2.	Neuhrazená ztráta minulých let	-659 388	-659 388	-659 388	-683 062	-683 062
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	25 596	16 769	-23 674	6 463	3 851
B.	Cizí zdroje	972 002	1 234 511	985 403	908 776	844 845
B. I.	Rezervy	25 919	11 039	22 651	17 624	15 536
1.	Rezerva na daň z příjmů	0	3 140	0	0	0
2.	Ostatní rezervy	25 919	7 899	22 651	17 624	15 536
B. II.	Dlouhodobé závazky	0	0	2 613	0	0
1.	Jiné závazky	0	0	2 613	0	0
B. III.	Krátkodobé závazky	365 494	575 330	368 568	358 830	381 949
1.	Závazky z obchodních vztahů	166 411	387 639	184 866	192 087	185 441
2.	Závazky k zaměstnancům	-92	11 176	12 302	14 798	14 094
3.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0	6 724	7 021	8 391	7 827
4.	Stát - daňové závazky a dotace	15 963	3 192	27 941	25 870	44 091
5.	Dohadné účty pasivní	183 212	166 599	136 438	114 610	127 241
6.	Jiné závazky	0	0	0	3 074	3 255
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	580 589	648 142	591 571	532 322	447 360
1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	22 105	9 473	0	0	0
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	558 484	638 669	591 571	532 322	447 360
C. I.	Časové rozlišení	9 406	18 066	8 942	7 317	5 829
1.	Výdaje příštích období	9 406	18 066	6 785	0	0
2.	Výnosy příštích období	0	0	2 157	7 317	5 829

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty ROSSMANN spol. s r. o. (v tis. Kč)

Označení	Položka	2011	2012	2013	2014	2015
I.	Tržby za prodej zboží	2 378 668	2 538 420	2 487 282	2 406 794	2 426 287
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	1 717 137	1 874 781	1 863 884	1 759 965	1 739 657
+	Obchodní marže	661 531	663 639	623 398	646 829	686 630
II.	Výkony	213 408	202 799	227 689	265 174	266 939
1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	213 408	202 799	227 689	265 174	266 939
B.	Výkonová spotřeba	494 575	486 983	487 976	532 652	551 956
1.	Spotřeba materiálu a energie	62 515	67 293	61 073	65 127	63 111
2.	Služby	432 060	419 690	426 903	467 525	488 845
+	Přidaná hodnota	380 364	379 455	363 111	379 351	401 613
C.	Osobní náklady	258 444	270 721	266 785	264 349	272 723
1.	Mzdové náklady	189 663	202 389	197 092	193 401	202 304
2.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	60 174	60 017	61 700	63 680	63 409
3.	Sociální náklady	8 607	8 315	7 993	7 268	7 010
D.	Daně a poplatky	164	77	-364	642	72
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	84 210	90 675	93 695	89 756	87 512
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	241	57	272	343	110
1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	241	57	272	343	7
2.	Tržby z prodeje materiálu	0	0	0	0	103
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	4 963	-19 487	9 168	-3 155	7 358
IV.	Ostatní provozní výnosy	21 400	13 209	16 173	13 611	15 242
H.	Ostatní provozní náklady	26 875	5 029	5 374	11 778	10 111
*	Provozní výsledek hospodaření	27 349	45 706	4 898	29 935	39 189
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	92	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	2 336	0	0
X.	Výnosové úroky	18	6	0	1	0
N.	Nákladové úroky	11 553	12 030	9 362	9 518	7 949
XI.	Ostatní finanční výnosy	0	0	0	1 427	0
O.	Ostatní finanční náklady	13 019	13 207	17 581	15 387	18 341
*	Finanční výsledek hospodaření	-24 554	-25 139	-29 279	-23 477	-26 290
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	-22 801	3 798	-707	-5	9 048
1.	- splatná	22	3 140	377	4 675	9 048
2.	- odložená	-22 823	658	-1 084	-4 680	0
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	25 596	16 769	-23 674	6 463	3 851
***	Výsledek hospodaření za účetní období	25 596	16 769	-23 674	6 463	3 851
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	2 795	20 567	-24 381	6 458	12 899

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.

Příloha 4: Přehled o peněžních tocích ROSSMANN spol. s r. o. (v tis. Kč)

Označení	Položka	2011	2012	2013	2014	2015
	Účetní zisk/ztráta z běžné činnosti před zdaněním	2 795	20 567	-24 381	6 458	12 899
A.1	Úpravy o nepeněžní operace:					
A.1.1	Odpisy stálých aktiv	84 210	90 675	93 695	89 756	87 512
A.1.2	Změna stavu opravných položek a rezerv	4 963	-19 448	9 168	-5 331	7 358
A.1.3	Zisk z prodeje stálých aktiv	-241	-57	-272	-343	-7
A.1.5	Vyúčtované nákladové úroky	11 535	12 024	9 362	9 517	7 949
A*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu	103 262	103 721	87 572	100 057	115 711
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu:					
A.2.1	Změna stavu pohledávek a přechodných účtů aktiv	-8 463	-10 800	60 116	3 264	-7 368
A.2.2	Změna stavu krátkodobých závazků a přechodných účtů pasiv	44 792	214 827	-211 296	-12 358	14 347
A.2.3	Změna stavu zásob	-111 398	-250 376	214 955	-24 939	27 235
A**	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním	-28 193	57 372	151 347	66 024	149 925
A.3	Úroky vyplacené	-11 553	-12 030	-9 362	-9 518	-7 949
A.4	Úroky přijaté	18	6	0	1	0
A.5	Zaplacená daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	-5 276	-1 759	-5 196
A***	Čistý peněžní tok z provozní činnosti	-16 658	45 348	136 709	54 748	136 781
B.1	Výdaje spojené s nabytím stálých aktiv	-119 028	-123 881	-86 057	-64 001	-36 031
B.2	Příjmy z prodeje stálých aktiv	241	57	272	343	7
B***	Čistý peněžní tok z investiční činnosti	-118 787	-123 824	-85 785	-63 658	-36 024
C.1	Změna stavu dlouhodobých a krátkodobých závazků	-12 631	-12 629	40 506	300 000	-60 000
C.2	Změna stavu vlastního kapitálu	0	0	0	69 000	0
C***	Čistý peněžní tok z finanční činnosti	-12 631	-12 629	40 506	369 000	-60 000
	Čisté snížení/zvýšení peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů	-114 760	-91 105	91 430	360 090	40 757
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na počátku roku	-395 681	-510 441	-601 546	-510 116	-150 026
	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci roku	-510 441	-601 546	-510 116	-150 026	-109 269

Zdroj: MS ČR (2017b) a vlastní zpracování.