

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

**Finanční analýza společnosti Tesco Stores
ČR a.s.**

Autor bakalářské práce: Petr Voříšek

Vedoucí bakalářské práce: doc. Ing. Jaroslava Holečková, Ph.D.

Rok obhajoby: 2018

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma „Finanční analýza společnosti Tesco Stores ČR a.s.“ vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v příloženém seznamu.

V Praze dne

.....

Petr Voříšek

Poděkování:

Na tomto místě bych rád poděkoval vedoucí mé bakalářské práce, paní doc. Ing. Jaroslavě Holečkové, Ph.D., za cenné rady, odborné vedení a připomínky.

Abstrakt:

Tato bakalářská práce na téma „Finanční analýza společnosti Tesco Stores ČR a.s.“ je rozdělena na metodickou a praktickou část. V metodické části je rozebrána podstata a hlavní smysl finanční analýzy spolu s jejími uživateli a zdroji dat. Dále jsou zde popsány konkrétní metody finanční analýzy, mezi které patří například horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Na konci metodické části jsou vyloženy bonitní a bankrotní modely, které se dají použít pro predikci finanční tísně. V praktické části této práce je stručně představena analyzovaná společnost a poté jsou výše zmiňované metody použity pro její finanční analýzu za účetní období 2014 – 2016.

Klíčová slova:

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, likvidita, rentabilita, zadluženost, aktivita, Kralicekův Quicktest, Altmanův model, Model IN05, Tesco

Abstract:

This bachelor thesis on topic „Financial analysis of Tesco Stores ČR a.s.“ is divided into theoretical and practical parts. In the theoretical part is explained the main purpose of financial analysis along with its users and data sources. Then there are described the main methods of financial analysis, which includes horizontal and vertical analysis, analysis of main financial ratios of liquidity, rate of return, indebtedness, and activity. At the end of the theoretical part are described rating and bankruptcy models, which can be used to predict financial stringency. The practical part of this thesis starts with the brief introduction of the analyzed company and then there is the financial analysis with above-mentioned methods for fiscal years 2014 – 2016.

Keywords:

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, liquidity ratios, rate of return, indebtedness ratios, activity ratios, Kralicek quick test, Altman Z-Score, Model IN05, Tesco

Obsah

Úvod	8
I. Metodická část.....	9
1 Podstata finanční analýzy a její účel	9
2 Uživatelé finanční analýzy	10
3 Zdroje informací pro finanční analýzu	11
3.1 Rozvaha.....	11
3.2 Výkaz zisku a ztráty	12
3.3 Přehled o peněžních tocích.....	13
3.4 Příloha k účetní závěrce	14
3.5 Výroční zpráva	14
4 Metody finanční analýzy	15
4.1 Extenzivní a intenzivní ukazatele.....	15
4.2 Analýza absolutních ukazatelů.....	16
4.3 Analýza rozdílových ukazatelů	17
4.4 Analýza poměrových ukazatelů	18
4.4.1 Ukazatele likvidity	18
4.4.2 Ukazatele rentability	22
4.4.3 Ukazatele zadluženosti	24
4.4.4 Ukazatele aktivity	25
5 Predikce finanční tísně.....	27
5.1 Bonitní modely	27
5.1.1 Kralicekův Quicktest	27
5.2 Bankrotní modely.....	29
5.2.1 Altmanův model	29
5.2.2 Model IN – Index důvěryhodnosti.....	30
II. Praktická část	31
6 Představení společnosti	31
6.1 Základní údaje	31
6.2 Profil společnosti.....	32
7 Analýza absolutních ukazatelů	33
7.1 Horizontální analýza	33
7.1.1 Horizontální analýza aktiv	33
7.1.2 Horizontální analýza pasiv.....	34
7.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	34
7.2 Vertikální analýza	35

7.2.1	Vertikální analýza aktiv	35
7.2.2	Vertikální analýza pasiv	36
7.2.3	Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	37
8	Analýza rozdílových ukazatelů	38
8.1	Čistý pracovní kapitál	38
9	Analýza poměrových ukazatelů	38
9.1	Analýza likvidity	38
9.1.1	Běžná likvidita	38
9.1.2	Pohotová likvidita	39
9.1.3	Okamžitá likvidita	39
9.2	Analýza rentability	39
9.2.1	Rentabilita celkového kapitálu	39
9.2.2	Rentabilita vlastního kapitálu	40
9.3	Analýza zadluženosti	41
9.3.1	Věřitelské riziko	41
9.3.2	Úrokové krytí	41
9.4	Analýza aktivity	42
9.4.1	Doba obratu zásob	42
9.4.2	Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	42
9.4.3	Doba obratu závazků z obchodních vztahů	43
9.4.4	Obchodní deficit	43
10	Bonitní modely	44
10.1	Kralicekův Quicktest	44
11	Bankrotní modely	45
11.1	Altmanův model	45
11.2	Model IN – Index důvěryhodnosti	46
Závěr		47
Seznam použitých zdrojů		49
Literární zdroje		49
Internetové zdroje		49
Seznam schémat		50
Seznam tabulek		50
Seznam grafů		50
Seznam příloh		50
Přílohy		51

Úvod

Svou bakalářskou práci jsem vypracoval na téma finanční analýza společnosti. Téma jsem si vybral, jelikož se o danou problematiku delší dobu zajímám a týká se mě i profesně, protože již 2 roky pracuji ve společnosti Tesco Stores ČR a.s. na finančním oddělení. Nástroje finanční analýzy jsou nesmírně důležité, neboť slouží k určení finančního zdraví podniku a k určení jeho aktuální finanční situace. Také pomáhají odhalit slabé a silné stránky dané společnosti a poskytují tak podstatné informace řídicím pracovníkům. Metody finanční analýzy jsou využívány i externími subjekty. Například investoři tyto metody využívají při rozhodování o dané investici.

Cílem této práce je zpracovat finanční analýzu maloobchodní společnosti Tesco Stores ČR a.s. v hospodářských letech 2014 – 2016. Pro její vypracování jsem nepoužil žádné interní informace, pouze veřejně dostupné informace z Veřejného rejstříku, zejména výroční zprávy obsahující účetní závěrky.

Tato práce je rozdělena na metodickou a praktickou část. V metodické části bude teoreticky rozebrána podstata a hlavní smysl finanční analýzy. Dále zde bude popsáno, jak se dělí její uživatelé a jaké zdroje dat jsou nejčastěji používány. Metodická část bude především věnována rozboru konkrétních metod. Mezi tyto metody patří horizontální a vertikální analýza, analýza rozdílových ukazatelů a analýza poměrových ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Na konci metodické části budou také probrány bonitní a bankrotní modely, které se snaží jedním číslem charakterizovat celkovou finančně-ekonomickou situaci společnosti. Tyto modely se také používají ke zjištění, zda bude podnik v budoucnu čelit finanční tísní.

V úvodu praktické části bude představena analyzovaná společnost. Majoritní část bude věnována aplikaci výše zmíněných metod za účelem vytvoření finanční analýzy společnosti za účetní období 2014 – 2016. V analýze poměrových ukazatelů bude navíc provedeno srovnání s konkurenční společností Lidl Česká republika v.o.s., která také patří k předním maloobchodním prodejcům na našem trhu a dá se v mnoha ohledech považovat za srovnatelnou.

Na závěr práce bude provedeno shrnutí minulého vývoje a výsledků vypracované finanční analýzy. Dále zde budou identifikovány slabé a silné stránky společnosti a bude zhodnoceno její celkové finanční zdraví.

I. Metodická část

1 Podstata finanční analýzy a její účel

Podstata a hlavní smysl finanční analýzy je zjištění finanční situace dané společnosti a příprava podkladů pro její následné řízení. Nedílnou součástí je tedy také finanční plánování, a tak podle Růčkové je nejvýstižnější definice ta:

„která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.”¹

Účetnictví představuje dobrý zdroj dat pro rozhodování o podniku a pro hodnocení jeho finančního zdraví, avšak jsou to data izolovaná, vztahující se k jednomu časovému okamžiku. Pro tyto účely tedy musí být nejprve zpracována přes finanční analýzu, přičemž kvalita a správnost účetních výkazů je klíčová. Pokud by v nich byla nějaká chyba, automaticky se přenesou do finanční analýzy a řídicí pracovníci by se rozhodovali na základě nesprávných dat. Takto postavený finanční plán by byl pro společnost nejen nehodnotný, ale také velmi nebezpečný. (Růčková, 2015, s. 9)

Finanční analýza se od rozboru hospodaření liší zejména svou orientací na budoucnost, na finanční řízení podniku. Mezi základní cíle tohoto řízení nepochybně patří finanční stabilita, kterou hodnotíme zejména schopností společnosti vytvářet zisk a jeho solventností, tedy zajištění platební schopnosti. Z hlediska finanční stability nemá ani jedno ze dvou zmíněných kritérií prioritu, i když by se mohlo zdát, že schopnost vytvářet zisk bude pro podnik důležitější, protože postihuje samou podstatu podnikání. Bez platební schopnosti by však podnik nemohl nadále fungovat a není tedy druhotná. Cílem finančního řízení by tedy měla být schopnost vytvářet zisk, aniž by byla ohrožena jeho solventnost. (Růčková, 2015, s. 10)

Zpracováním finanční analýzy by se měly objevit slabé a silné stránky společnosti, tedy ty, které by mohly v budoucnu ohrozit finanční zdraví společnosti a ty, které by mohly v budoucnu zhodnotit majetek podniku.

¹ RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.

2 Uživatelé finanční analýzy

Uživatelé finanční analýzy se dělí do několika skupin zejména podle toho, jaké finanční ukazatele je zajímají. Málokdy se v praxi zpracovává celková finanční analýza podniku, protože by to bylo zbytečné a nákladné. Finanční analýza musí mít vždy dopředu určené své uživatele, podle kterých se formulují cíle a určí se její zaměření a metody. Pro danou uživatelskou skupinu se tedy určí vybrané finanční ukazatele a ty se sledují v delším časovém horizontu. Díky tomu mají větší vypovídací schopnost a finanční analýza je méně nákladná, jelikož obsahuje jen ukazatele podstatné pro dané uživatele. (Růčková, 2015, s. 11-12)

Mezi hlavní uživatele řadíme zejména management, vlastníky (resp. akcionáře) a věřitele. Další skupiny pak tvoří například dodavatelé, stát a jeho orgány, konkurenti, veřejnost či zaměstnanci.

Management dané společnosti tak bude zajímat hlavně provozní analýza, řízení zdrojů a ziskovost. V provozní analýze se budou nejvíce zaměřovat na strukturu zdrojů a na finanční nezávislost podniku. Velmi je ale bude zajímat i ziskovost, protože se zodpovídají vlastníkům společnosti, kteří nepochybně mají ziskovost mezi hlavními prioritami. Důležitý je pro vedení společnosti rozhodně také ukazatel likvidity, podle kterého se budou rozhodovat o obchodně-úvěrových vztazích s věřiteli i dodavateli.

Vlastníky bude hlavně zajímat ziskovost, spolu s kapitálovými výnosy a tržními ukazateli, aby se mohli na základě predikcí vývoje rozhodnout o dalších investicích. Také si mohou ověřit, zda peníze, které již investovali, jsou zhodnocovány a je s nimi dobře nakládáno. Jejich hlavním zájmem je výnosnost a maximalizace tržní hodnoty podniku.

Naopak věřitele bude nejvíce zajímat likvidita a zadluženost společnosti, aby zjistili, jestli je společnost i nadále schopna splácet své úvěry či faktury, přičemž banky bude zajímat likvidita a ziskovost v dlouhém časovém horizontu. Všichni věřitelé ale mají společné to, že budou chtít vrátit své peněžní prostředky a právě na analýze rizikovosti nesplacení bude záviset velikost úroků. Čím větší je riziko nesplacení, tím vyšší budou úroky. (Růčková, 2015, s. 11-12)

3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Finanční analýza může mít mnoho podob a nemá, například na rozdíl od účetnictví, žádné všeobecně uznávané zásady nebo mezinárodní standard. Také pojmový aparát a názvosloví není nijak sjednoceno a nejkonzistentnější je terminologie anglická. Finanční analýza může být tedy provedena různými způsoby, téměř všechny se však opírají o údaje z účetní závěrky. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 13-14)

Mezi hlavní finanční výkazy účetní závěrky patří:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích (výkaz cash flow).

Jedná se o veřejné informace, které společnost musí ze zákona zveřejňovat nejméně jednou ročně (zpravidla na konci účetního období), avšak tyto výkazy jsou základní zdroj informací pro firemní finanční analýzu.

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je závazně stanovena Ministerstvem financí, což do jisté míry usnadňuje práci finančních analytiků při sestavování finančních analýz. Také je díky tomu možné sestavit kvalitnější porovnání různých firem nebo oborové analýzy. Přehled o peněžních tocích není standardizován, ale to neznamená, že by byl méně důležitý. (Růčková, 2015, s. 21)

3.1 Rozvaha

V rozvaze je zachycen majetek společnosti, tedy její aktiva a pasiva, k určitému datu. Je zde tedy stav dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a zdrojů jejich financování k datu účetní závěrky. (Růčková, 2015, s. 22)

3.1.1 Aktiva

Aktiva jsou v rozvaze řazena podle jejich likvidity, a to od položek nejméně likvidních až k položkám nejlikvidnějším. Mezi méně likvidní patří dlouhodobý kapitál, který má dobu přeměny na hotové prostředky delší než jeden rok. Dělíme ho na dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek a na finanční investice.

Likvidnější je krátkodobý majetek, který zahrnuje například peněžní prostředky, suroviny, materiál, rozpracovanou výrobu, hotové výrobky a polotovary, u nichž

předpokládáme přeměnu na hotové prostředky během jednoho roku. Dále sem patří dlouhodobé pohledávky a krátkodobé pohledávky.

Mezi likvidnější položky patří také ostatní aktiva, mezi která patří časové rozlišení a dohadné účty aktivní. Vzhledem k celkovým aktivům společnosti ale zpravidla tvoří jen malou část. (Růčková, 2015, s. 24-25)

3.1.2 Pasiva

Tuto stranu rozvahy můžeme označit jako stranu zdrojů financování firmy. Zatímco aktiva se člení podle likvidity, pasiva se člení z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Základní členění je tedy na vlastní kapitál, cizí kapitál a časové rozlišení.

Mezi vlastní kapitál spadá základní kapitál společnosti, kapitálové fondy, fondy ze zisku, výsledek hospodaření minulých let a výsledek hospodaření běžného období.

Naopak cizí kapitál reprezentuje dluh společnosti, který bude muset být někdy v budoucnu splacen. Dělíme ho na rezervy, dlouhodobé závazky (doba splatnosti delší než jeden rok), krátkodobé závazky a bankovní úvěry a výpomoci.

Ostatní pasiva obsahují časové rozlišení a dohadné účty pasivní. Stejně jako tomu bylo u ostatních aktiv, i ostatní pasiva představují zpravidla velmi malý podíl na celkových pasivech společnosti. (Růčková, 2015, s. 26-27)

3.2 Výkaz zisku a ztráty

Tento finanční výkaz, kterému se také někdy zkráceně říká výsledovka, zaznamenává výnosy, náklady a výsledek hospodaření dané společnosti za určité období.

„V rámci analýzy výkazu zisku a ztráty obvykle hledáme odpověď na otázku, jak jednotlivé položky výkazu zisku a ztráty ovlivňují nebo spíš ovlivňovaly výsledek hospodaření.“²

Výkaz zisku a ztráty tedy obsahuje výnosy a náklady, nikoli příjmy a výdaje. Ve výkazu tak mohou například vyskytovat nákladové položky, které však nebyly uhrazeny v daném účetním období, i když s ním souvisejí. Obdobně zde také mohou být výnosové položky, které nebyly skutečným příjmem. Náklady také zahrnují položky typu odpisy a tvorba rezerv, které ale neznamenají reálný úbytek prostředků. Těmto a dalším problémům se

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

musí při analýze tohoto výkazu čelit a plyne z toho nutnost sestavovat přehled o peněžních tocích, který naopak zachycuje příjmy a výdaje, tedy cash flow. (Růčková, 2015, s. 31-33)

3.3 Přehled o peněžních tocích

Výkaz cash flow neboli výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, jak se někdy přehledu o peněžních tocích říká, je možno rozdělit na tři základní části: provozní činnost, investiční činnost a finanční činnost.

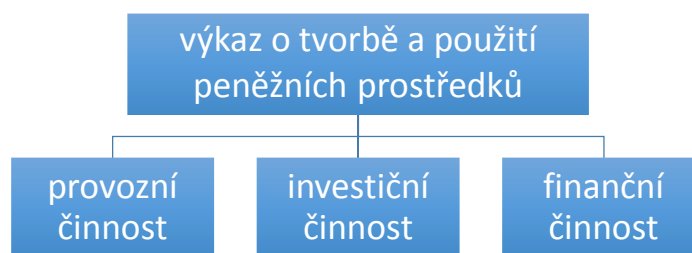


Schéma 1: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků

Přehled o peněžních tocích bilanční formou srovnává příjmy a výdaje za určité období a umožňuje tak posouzení skutečné finanční situace podniku. Zisk a peníze nejsou totéž a díky výkazu cash flow je navíc možné zjistit, kolik peněžních prostředků podnik vytvořil a k jakým účelům je použil. (Růčková, 2015, s. 34)

Nejdůležitější část tohoto výkazu se týká provozní činnosti, tedy hlavní činnosti podniku, kvůli které byl vytvořen. Díky té je možné zjistit, jestli výsledek hospodaření za běžnou činnost odpovídá skutečně vydělaným penězům a jaký na to měla vliv změna pracovního kapitálu. Dále se zkoumá například změna pohledávek u odběratelů, změny závazků u dodavatelů nebo změny zásob.

Další část tvoří investiční činnost, která nám ukazuje, jak výdaje týkající se pořízení investičního majetku, tak rozsah příjmů z prodeje tohoto majetku.

Poslední oblast tvoří finanční činnost, ve které se hodnotí vnější financování podniku, zejména tedy činnost související s dlouhodobým kapitálem. Sleduje se ale i vlastní jmění, konkrétně například výplata dividend nebo zvyšování vlastního jmění. (Růčková, 2015, s. 35)

3.4 Příloha k účetní závěrce

Tato důležitá součást účetní závěrky obsahuje oproti předchozím dokumentům navíc doplňující informace. Příloha k účetní závěrce rozšiřuje informace důležité zejména pro externí uživatele a pomáhá jim při vytvoření správného úsudku o výsledku hospodaření společnosti a o jeho finanční situaci.

3.5 Výroční zpráva

Výroční zpráva obsahuje zejména informace o vývoji společnosti za dané účetní období. Jsou zde tedy uvedeny informace o minulém vývoji podniku, ale také o předpokládaném budoucím vývoji, včetně očekávaného výsledku hospodaření. Výroční zpráva je navíc dobrý prostředek pro komunikaci s akcionáři a jinými externími subjekty. Je zde hodnocena finanční výkonnost společnosti a společnost zde prezentuje své cíle a filozofii.

4 Metody finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno dříve, finanční analýza není nijak regulována ve smyslu, že by podléhala nějakým právním předpisům. Postupy a metodika se tedy mohou lišit, ale existují určité všeobecně přijímané postupy. Volba metody finanční analýzy by měla být vždy učiněna s ohledem na:

- účelnost,
- nákladnost,
- spolehlivost.

Finanční analytik si musí vždy uvědomit, co je účelem výsledné analýzy. Účelností je zde myšleno to, že finanční analýza by měla být prováděna vždy s nějakým předem daným cílem. Podle něho se následně vybere metoda a soustava ukazatelů, která se hodí pro danou firmu. Celková finanční analýza se praxi dělá jen málokdy, což souvisí s její nákladností. S analýzou jsou nepochybně spojeny náklady, protože vyžaduje čas a kvalifikovanou práci. Tyto náklady by však vždy měly být přiměřené jejich návratnosti. Hloubka a rozsah analýzy tedy musí odpovídat očekávanému ohodnocení rizik spojených s rozhodováním. Poslední bod, spolehlivost, se týká spolehlivosti vstupních informací. Čím spolehlivější jsou, tím spolehlivější by měly být výsledky plynoucí z jejich finanční analýzy. Standardní členění ukazatelů je na ukazatele absolutní, rozdílové, poměrové a speciální. (Růčková, 2015, s. 40)

4.1 Extenzivní a intenzivní ukazatele

V současnosti se také velmi používá jiný druh členění ukazatelů, a to na ukazatele extenzivní (objemové) a intenzivní (relativní).

4.1.1 Extenzivní ukazatele

Extenzivní ukazatele jsou uváděny v objemových jednotkách a informují o rozsahu či objemu analyzované položky. Při analýze účetních výkazů jde tedy o kvantitu v peněžních jednotkách. Extenzivní ukazatele se dále dělí na stavové, rozdílové, tokové a nefinanční.

Stavové veličiny zachycují stav vždy ke zvolenému časovému okamžiku. Rozdílové ukazatele udávají rozdíl stavu určitých skupin aktiv či pasiv opět k danému časovému okamžiku. Typickým příkladem rozdílového ukazatele je pracovní kapitál, tedy rozdíl

mezi celkovými oběžnými aktivy a celkovými krátkodobými závazky. Tokové ukazatele udávají změnu extenzivních ukazatelů za určitou dobu, tedy ne k danému časovému okamžiku. Do nefinančních ukazatelů patří například počet zaměstnanců, množství výrobků či zásob v naturálních jednotkách, produktivita práce, spotřeba energie apod. Nefinanční ukazatele jsou spíše součástí vnitropodnikového účetnictví než základních účetních výkazů a zpřesňují ukazatele finanční. (Růčková, 2015, s. 42)

4.1.2 Intenzivní ukazatele

Tyto ukazatele informují o míře, s jakou jsou využívány zdroje. Zpravidla jde o podíly dvou extenzivních ukazatelů. Intenzivní ukazatele se rozlišují na stejnorodé a nestejnorodé.

Stejnorodé ukazatele udávají poměr extenzivních ukazatelů, vyjádřených ve stejných jednotkách. Dále se dělí na procentní ukazatele, udávající poměrnou procentní změnu extenzivního ukazatele, a vztahové ukazatele, které vyjadřují poměry dvou stavových ukazatelů vztažených k témuž časovému okamžiku. Nestejnorodé ukazatele se vypočítají jako poměr dvou ukazatelů vyjádřených v různých jednotkách. Typickým příkladem jsou ukazatele aktivity, tedy obrátové a rychlostní ukazatele. (Růčková, 2015, s. 43)

4.2 Analýza absolutních ukazatelů

Tato metoda spočívá v posuzování hodnot jednotlivých položek základních účetních výkazů a zahrnuje v sobě především horizontální a vertikální analýzu. Absolutní ukazatele jsou velmi citlivé na velikost podniku, a proto při porovnání výsledků různě velkých podniků mohou nastat komplikace.

4.2.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza sleduje meziroční změny absolutních ukazatelů a analyzuje trendy vývoje. Čím delší je sledovaná časová řada, tím přesnější je výsledná interpretace propočtu. Pokud se díky této analýze najde nějaký trend, dá se díky němu v omezené míře predikovat budoucí vývoj. V této analýze se sledují ukazatele po řádcích, horizontálně, proto tedy horizontální analýza. (Růčková, 2015, s. 43)

4.2.2 Vertikální analýza

Naopak vertikální analýza neboli procentní rozbor se zabývá vnitřní strukturou absolutních ukazatelů. Někdy se jí také říká analýza komponent a spočívá ve zjištění podílů jednotlivých položek základních účetních výkazů na celkovou sumu aktiv či pasiv

(při analýze rozvahy). Tato metoda usnadňuje porovnání účetních výkazů s předchozím obdobím a v podstatě i s jinými firmami v tomtéž oboru podnikání. Při vertikální analýze výkazu zisku a ztráty se zjišťuje podíl na celkové hodnotě výnosů. Zjištěné hodnoty se vždy vyjadřují v procentech. Vertikální se jmenuje proto, že při zkoumání jednotlivých komponent postupuje v jednotlivých letech od shora dolů. Vertikální analýza, na rozdíl od horizontální, není citlivá na inflaci a je v omezené míře vhodná i pro porovnání dvou různě velkých podniků ze stejného oboru. (Růčková, 2015, s. 43-44)

4.3 Analýza rozdílových ukazatelů

Tyto ukazatele mají své opodstatnění zejména v oblasti řízení oběžných aktiv, a tím i v řízení likvidity a vypočítají se jako rozdíl určité položky aktiv s určitou položkou pasiv. (Růčková, 2015, s. 41)

Analýza rozdílových ukazatelů se dělí zejména na analýzu fondů finančních prostředků a na analýzu cash flow.

4.3.1 Analýza fondů finančních prostředků

Tato metoda, využívající rozdílové ukazatele, se zaměřuje především na již zmiňovaný pracovní kapitál, který slouží k určení optimální výše položek oběžných aktiv a pro stanovení jejich celkové přiměřené výše. Tuto analýzu je také možné použít při hledání vhodného způsobu financování oběžných aktiv. (Růčková, 2015, s. 44)

„Pracovní kapitál je ta část oběžných aktiv, která je kryta dlouhodobým kapitálem.“³

$$\text{ČPK} = \text{OA} - \text{KZ} - \text{KBU}$$

Kde ČPK = čistý pracovní kapitál,

OA = oběžná aktiva,

KZ = krátkodobé závazky,

KBU = krátkodobé bankovní úvěry.

Pokud byl pracovní kapitál moc malý, může dojít k problémům s likviditou. Naopak v případě, že by byl moc velký, došlo by ke snížení rentability a zvýšení nákladů.

³ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Ekopress, 2007. Finanční řízení. ISBN 978-80-86929-26-2.

4.3.2 Analýza cash flow

Cílem této analýzy je zjistit a poměřit vnitřní finanční sílu podniku, tedy jeho schopnost svou činností vytvářet zisk. Ten je následně možné použít k zásadním věcem, jako je úhrada závazků, výplata dividend či financování investic.

4.4 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrová analýza patří mezi nejpoužívanější metody finanční analýzy a zahrnuje ukazatele rentability, aktivity, zadluženosti a likvidity. Poměrové ukazatele jsou definovány jako podíl dvou položek, zpravidla ze základních účetních výkazů, a tvoří nejvyužívanější a nejpočetnější skupinu ukazatelů. Základním smyslem poměrové analýzy je provést různá časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy apod. (Růčková, 2015, s. 44)

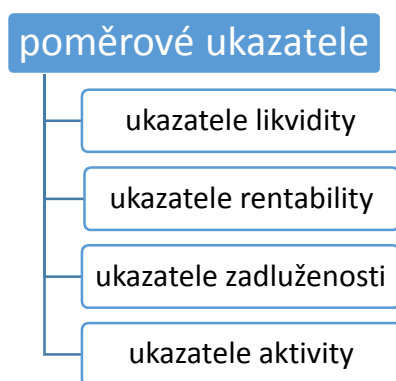


Schéma 2: Členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření

4.4.1 Ukazatele likvidity

Ukazatele likvidity zjišťují schopnost společnosti splácet své krátkodobé závazky. Jsou to velmi důležité ukazatele, neboť bez trvalé platební schopnosti by podnik nemohl úspěšně fungovat.

„Likvidita vyjadřuje obecně schopnost podniku přeměnit svůj majetek na prostředky, jež je možné použít k úhradě závazků. Za likvidní můžeme považovat potom takový majetek, který je možné na tyto prostředky přeměnit.“⁴

⁴ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

Tato přeměna by měla být rychlá a bez velkých ztrát. Mezi likviditou a solventností existuje přímý vztah, není však možné tyto pojmy zaměňovat. Jak již bylo řečeno, likvidita je schopnost přeměnit majetek na peníze, ale solventnost je platební schopnost a udává schopnost podniku platit včas své závazky. Opakem solventnosti je tedy insolvence. Vzájemný vztah solventnosti a likvidity lze také jednoduše vysvětlit na větě, že podmínkou solventnosti je likvidita. (Růčková, 2015, s. 54)

Hodnocení likvidity bude záležet na tom, jaké cílové skupině je toto hodnocení určeno. Management společnosti tak bude požadovat o něco větší stupeň likvidity než například vlastníci společnosti. Z jejich pohledu totiž vysoká likvidita znamená neefektivní vázanost finančních prostředků v oběžných aktivech, což může mít za důsledek snížení rentability. Jinak se na likviditu dané společnosti budou dívat také věřitelé, zákazníci a dodavatelé, neboť příliš nízká likvidita může vést k nemožnosti plnit smlouvy a dochází ke ztrátě vztahů. (Růčková, 2015, s. 55)

Aby byly všechny strany spokojeny a byla tak zajištěna optimální schopnost splácet své závazky i rentabilita, měl by podnik hledat vyváženou likviditu. Zpravidla se používá okamžitá, pohotová a běžná likvidita jako tři základní ukazatele.

Okamžitá likvidita

Tento ukazatel počítá s nejlikvidnějšími položkami rozvahy a bývá označován jako likvidita 1. stupně nebo také cash ratio:

$$OL = \frac{KFM}{KZ + KBU}$$

kde OL = okamžitá likvidita,

KFM = krátkodobý finanční majetek,

KZ = krátkodobé závazky,

KBU = krátkodobé bankovní úvěry.

Krátkodobý finanční majetek zahrnuje kromě peněz na účtech a v pokladně také volně obchodovatelné cenné papíry a šeky. Výsledná hodnota tohoto ukazatele by se podle zahraniční literatury měla pohybovat v rozmezí 0,9 – 1,1. Pro Českou republiku bývá ale dolní mez upravena na 0,6 a někdy dokonce na 0,2. (Růčková, 2015, s. 55)

Je důležité si však uvědomit, že i kdyby byla okamžitá likvidita rovna nule, nemusí to nutně znamenat finanční problémy firmy, pokud využívá kontokorentních úvěrů. V tomto případě společnost může kdykoliv (za poplatek) přejít do debetu a její schopnost splácet své krátkodobé závazky tak není limitována rezervami peněžních prostředků pro případ nouze.

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita se také označuje jako likvidita 2. stupně, acid test nebo také quick ratio. Ve výpočtu tohoto ukazatele se v čitateli z oběžných aktiv vynechají zásoby, tedy nejméně likvidní složka krátkodobých aktiv:

$$PL = \frac{KP + KFM}{KZ + KBU} = \frac{OA - Z - DP}{KZ + KBU}$$

kde PL = pohotová likvidita,
 KP = krátkodobé pohledávky,
 KFM = krátkodobý finanční majetek,
 KZ = krátkodobé závazky,
 KBU = krátkodobé bankovní úvěry,
 OA = oběžná aktiva,
 Z = zásoby,
 DP = dlouhodobé pohledávky.

Rozlišují se tři možnosti strategického řízení likvidity.

Tabulka 1: Rozdělení hodnot pohotové likvidity⁵

Strategie	Hodnota pohotové likvidity
Konzervativní	Nad 1,5
Průměrná	1,0 – 1,5
Agresivní	Pod 1,0

Pokud je hodnota běžné likvidity rovna jedné, je společnost schopna vypořádat se se svými krátkodobými závazky, aniž by musela prodávat zásoby. Vyšší hodnota bude

⁵ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

příznivá pro věřitele, naopak akcionáři a vedení společnosti budou požadovat hodnoty nižší. Důvodem je to, že oběžná aktiva, která jsou vázaná ve formě pohotových prostředků, přináší jen malý nebo žádný úrok. (Růčková, 2015, s. 56)

Běžná likvidita

Tento ukazatel se též nazývá likvidita 3. stupně nebo také current ratio. Vypočítá se jednoduše jako poměr oběžných aktiv a krátkodobých dluhů a ukazuje tedy, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku. Společnost s vysokými hodnotami tohoto ukazatele má velkou pravděpodobnost zachovat si svou platební schopnost:

$$BL = \frac{OA}{KZ + KBU}$$

kde BL = běžná likvidita,

OA = oběžná aktiva,

KZ = krátkodobé závazky,

KBU = krátkodobé bankovní úvěry.

Opět zde platí, že manažeři se budou rozhodovat, jakou strategii řízení běžné likvidity zvolí. Pravděpodobně budou hledat nějakou optimální hodnotu, při které nebude ohrožena schopnost podniku splácet své krátkodobé závazky a ani nebude držením zbytečně velkého množství oběžných aktiv snižována rentabilita.

Tabulka 2: Rozdělení hodnot běžné likvidity⁶

Strategie	Hodnota běžné likvidity
Konzervativní	Nad 2,5
Průměrná	1,5 – 2,5
Agresivní	Pod 1,5

Existují ale určitá omezení vypovídací hodnoty tohoto ukazatele. Prvním z nich je, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska jejich likvidnosti a také nebere v úvahu strukturu krátkodobých závazků z hlediska doby splatnosti. Dalším omezením je, že výslednou hodnotu ukazatele lze ovlivnit například odložením některých nákupů před sestavením rozvahy. (Růčková, 2015, s. 56)

⁶ MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1

4.4.2 Ukazatele rentability

Tyto poměrové ukazatele zkoumají, jak je společnost schopna vytvářet nové zdroje a dosahovat zisku použitím investovaného kapitálu. Ukazatele rentability hodnotí úspěšnost této schopnosti poměřováním zisku s částkou vloženého kapitálu. V dlouhodobém horizontu existuje velmi silná vazba mezi ukazateli rentability a likvidity, a tak je dobré s nimi pracovat zároveň. (Růčková, 2015, s. 44)

Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům ve finanční analýze a nejčastěji vychází ze dvou základních účetních výkazů, a to z výkazu zisku a ztráty a z rozvahy. V časové řadě, při rostoucí ekonomice, by měly mít rostoucí tendenci. V praxi jsou nejvíce používány ukazatele rentability celkového vloženého kapitálu a vlastního kapitálu. Rozkladem těchto vrcholových ukazatelů je možné přesně zjistit, která položka měla na výslednou hodnotu největší vliv. (Růčková, 2015, s. 58)

Rentabilita celkového vloženého kapitálu

Výpočtem rentability celkového vloženého kapitálu ROA (return on assets) je možné zjistit celkovou efektivnost firmy. Výpočet tohoto ukazatele vypadá takto:

$$ROA = \frac{ZUD}{A}$$

kde ZUD = zisk před úroky a zdaněním (EBIT),

A = aktiva.

Díky tomu, že se zde používá zisk před úroky a zdaněním, je možné porovnávat společnosti s různým úrokovým zatížením a daňovým prostředím, tedy i na mezinárodní úrovni. Výsledná hodnota zohledňuje všechny oblasti podnikatelské činnosti, tedy běžnou, finanční i investiční činnost. (Růčková, 2015, s. 59)

Rozkladem tohoto vrcholového ukazatele na součin rentability tržeb a obratu aktiv se získá Du Pontova rovnice, ze které vyplývá, že ROA neovlivňuje jen ziskové rozpětí, ale také rychlost obratu aktiv. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 80)

$$ROA = \frac{ZUD}{T} \times \frac{T}{A}$$

kde ZUD = zisk před úroky a zdaněním (EBIT),

T = tržby,

A = aktiva.

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE (return on equity) je další vrcholový ukazatel, který vyjadřuje výnosnost kapitálu vloženého akcionáři či vlastníky podniku. Ti si tak tímto ukazatelem mohou ověřit, zda výnosnost odpovídá míře rizika jejich investice. Na výsledné hodnotě rentability vlastního kapitálu se podílí výsledek hospodaření, velikost podílu vlastního kapitálu a výše úroků z cizího kapitálu. Pokud by byla trvale nižší než výnosnost státních pokladničních poukázek, investoři nebudou do dané společnosti investovat své peněžní prostředky. Rozdíl mezi rentabilitou vlastního kapitálu a úrokovou mírou bezrizikových cenných papírů se nazývá riziková premie. (Růčková, 2015, s. 60)

$$ROE = \frac{Z}{VK}$$

kde ROE = rentabilita vlastního kapitálu,
Z = zisk po zdanění,
VK = vlastní kapitál.

I u tohoto ukazatele je možné provést rozklad na dílčí ukazatele, kterými jsou rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka:

$$ROE = \frac{Z}{T} \times \frac{T}{A} \times \frac{A}{VK}$$

kde ROE = rentabilita vlastního kapitálu,
Z = zisk po zdanění,
T = tržby,
A = aktiva,
VK = vlastní kapitál.

Finanční páka, neboli financial leverage, je efekt, který vzniká při použití cizího kapitálu. Z pravidla platí, že využití cizích zdrojů je levnější než vlastních, a tak platí, že je-li úroková míra cizího kapitálu nižší než rentabilita celkového kapitálu, při přílivu cizího kapitálu rentabilita vlastního kapitálu roste. Tomuto procesu se říká pozitivní pákový efekt. Opakem je negativní pákový efekt, který nastane, pokud by rentabilita celkového kapitálu byla nižší než úroková míra cizího kapitálu. V tomto případě by přijetí cizího kapitálu znamenalo pokles výnosnosti kapitálu vlastního. (Růčková, 2015, s. 61)

4.4.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatele zadluženosti zkoumají poměr cizího a vlastního kapitálu a riziko s tím spojené. Hodnotí finanční strukturu společnosti z dlouhodobého hlediska a její schopnost znásobit své zisky využitím cizího kapitálu. (Růčková, 2015, s. 45)

Finanční analýza pomáhá při hledání optimálního poměru mezi vlastním a cizím kapitálem, tedy optimální kapitálové struktury. Na kapitálovou strukturu jsou různé pohledy. Pokud by byl podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu moc velký, znamenalo by to velké věřitelské riziko a rizikovější akcie. Při vhodné míře zadlužení je však možno dosáhnout vyšší výnosnosti. (Růčková, 2015, s. 64)

Věřitelské riziko

Základní ukazatel, který vyjadřuje celkovou zadluženost, je věřitelské riziko (debt ratio) a vypočítá se jako poměr celkových závazků k celkovým aktivům:

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

kde VR = věřitelské riziko,
D = dluhy,
A = aktiva.

Je vhodný ke zhodnocení meziročních údajů jedné společnosti, přičemž platí, že čím vyšší budou hodnoty tohoto ukazatele, tím vyšší bude věřitelské riziko. Věřitelé tedy budou obecně požadovat nízké hodnoty, zatímco pro investory mohou být vysoké hodnoty příznivé, pokud je podnik schopen dosáhnout vyššího procenta rentability, než je procento úroků placené z cizího kapitálu. (Růčková, 2015, s. 65)

Úrokové krytí

Vrcholový ukazatel, který pomůže společnosti zjistit, jestli je pro ni dluhové zatížení stále únosné, je úrokové krytí a vypočítá se následovně:

$$UK = \frac{ZUD}{U}$$

kde UK = úrokové krytí,
ZUD = zisk před úroky a zdaněním (EBIT),
U = úroky.

Výsledná hodnota udává, kolikrát je zisk větší než úroky. Pokud by byla rovna jedné, znamenalo by to, že by celý zisk před zdaněním a úroky byl použit na zaplacení úroků. Doporučovaná hodnota je nejméně 5,0 a důvodem je fakt, že po zaplacení úroků z dluhového financování by měla část zisku ještě zůstat pro akcionáře. Pokud společnost není schopna platit úrokové platby ze zisku, může to předpovídat její blížící se úpadek. (Růčková, 2015, s. 66)

4.4.4 Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity zkoumají rychlosti obratu vybraných položek rozvahy a pomocí jejich rozboru měří efektivnost podnikatelské činnosti a využití zdrojů. Tyto ukazatele pomáhají nalézt odpověď na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a jaký to má dopad na výnosnost a likviditu. (Růčková, 2015, s. 44)

Doba obratu zásob

Výsledná hodnota tohoto ukazatele říká, jak dlouho jsou oběžná aktiva vázána ve formě zásob. Je to ukazatel odvozený od obratovosti zásob, která se vypočítá jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Doba obratu zásob je poměr 365 dní ku obratovosti zásob:

$$DOZás = \frac{Zás}{T/365}$$

kde DOZás = doba obratu zásob,
Zás = zásoby,
T = tržby.

Vždy by se měla hledat optimální výše zásob, avšak obecně platí, že čím vyšší je obratovost zásob a kratší doba obratu zásob, tím lépe. (Růčková, 2015, s. 67)

Doba obratu pohledávek

Tento ukazatel je odvozený od obratovosti pohledávek, která se vypočítá jako poměr tržeb k pohledávkám. Počítá se obdobně jako doba obratu zásob:

$$DOPohl = \frac{Pohl}{T/365}$$

kde DOPohl = doba obratu pohledávek,
Pohl = pohledávky,
T = tržby.

Hodnota tohoto ukazatele vypovídá o tom, za jak dlouho jsou pohledávky v průměru placeny. Jak dlouho je majetek společnosti vázán ve formě pohledávek, je určeno platební disciplínou odběratelů. Doporučovaná hodnota je běžná doba splatnosti faktur. Důležitá je také velikost dané společnosti, protože zatímco velké společnosti jsou schopné tolerovat delší dobu splatnosti, malým firmám to může způsobit značné finanční potíže. Nedodržování obchodně-úvěrové politiky ze strany obchodních partnerů a následná příliš dlouhá doba splatnosti může společnost dostat do druhotné platební neschopnosti, tedy neschopnosti platit z důvodu prodlení v inkasu. (Růčková, 2015, s. 67)

Doba obratu závazků

Doba obratu závazků se vypočítá jako 365 dní ku obratovosti závazků, což je poměr tržeb a závazků. Ukazatel vypovídá o tom, jak rychle jsou spláceny závazky společnosti, tedy jak dodržuje obchodně-úvěrovou politiku:

$$DOZáv = \frac{Záv}{T/365}$$

kde DOZáv = doba obratu závazků,
Záv = závazky,
T = tržby.

Pro zachování finanční rovnováhy ve společnosti by doba obratu závazků měla být delší než doba obratu pohledávek. (Růčková, 2015, s. 67-68)

Obchodní deficit

Na předcházející dva ukazatele navazuje obchodní deficit, který se definuje jako rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou obratu závazků:

$$OD = DOPohl - DOZáv$$

kde OD = obchodní deficit
DOPohl = doba obratu pohledávek,
DOZáv = doba obratu závazků.

Obchodní deficit by měl být záporný nebo rovný nule. Společnost si ale musí dávat pozor, aby neměla závazky, které jsou po lhůtě splatnosti. (Grünwald, Holečková, 2007, s. 123)

5 Predikce finanční tísně

Závěry z hodnocení poměrových ukazatelů mohou někdy být rozporuplné a pro zhodnocení finančního zdraví firmy je jich potřeba spočítat velké množství. To byl jeden z důvodů, proč byla snaha nalézt jediný syntetický ukazatel, který by shrnoval silné a slabé stránky společnosti. Vzniklo tedy mnoho souhrnných indexů hodnocení, které jedním číslem charakterizují celkovou finančně-ekonomickou situaci společnosti. Jejich vypovídací schopnost je nižší, ale jsou vhodné zejména pro rychlé a globální srovnání několika společností. (Růčková, 2015, s. 75)

Jedná se o bonitní a bankrotní modely, které klasifikují podnik podle stupně finančního zdraví a zkoumají, jestli v blízké budoucnosti nebude čelit finanční tísně.

„Finanční tíseň nastává tehdy, když jsou problémy s platební schopností tak vážné, že nemohou být vyřešeny bez výrazných změn v provozní a/nebo ve finanční činnosti podniku.“⁷

5.1 Bonitní modely

Bonitní modely dávají společností bodové hodnocení, kterým se snaží stanovit jejich bonitu. Následně je možné společnosti na základě tohoto hodnocení srovnávat, vždy však pouze v rámci jednoho odvětví.

5.1.1 Kralicekův Quicktest

Asi nejznámější bonitní model je Kralicekův Quicktest, neboli rychlý test, který vytvořil rakouský profesor Peter Kralicek v roce 1990. Skládá se ze čtyř rovnic, na základě kterých se vyhodnotí finanční situace podniku. První dvě se týkají finanční stability společnosti, další dvě hodnotí její výnosovou situaci (Grünwald, Holečková, 2007, s. 180):

R1 = ukazatel zadluženosti,

R2 = cash ukazatel solventnosti

R3 = ukazatel rentability

R4 = ukazatel krátkodobé platební schopnosti.

⁷ GRÜN WALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Ekopress, 2007. Finanční řízení. ISBN 978-80-86929-26-2.

Tabulka 3: Kralicekův Quicktest

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Počet bodů
R1	$\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva}}$	0,3 a více	4
		0,2-0,3	3
		0,1-0,2	2
		0,0-0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	$\frac{\text{Dluhy} - \text{Krátkodobý fin. majetek}}{\text{Nezdaněný Cash Flow}}$	3 a méně	4
		3-5	3
		5-12	2
		12-30	1
		30 a více	0
R3	$\frac{\text{Zisk před úroky a zdaněním}}{\text{Aktiva}}$	0,15 a více	4
		0,12-0,15	3
		0,08-0,12	2
		0,00-0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	$\frac{\text{Nezdaněný Cash Flow}}{\text{Provozní výnosy}}$	0,1 a více	4
		0,08-0,01	3
		0,05-0,08	2
		0,00-0,05	1
		0,00 a méně	0

Zdroj: GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Ekopress, 2007. Finanční řízení. ISBN 978-80-86929-26-2.

Výsledný počet bodů pro zhodnocení finanční situace podniku se vypočítá jako:

$$\frac{R1 + R2 + R3 + R4}{4}$$

Tabulka 4: Hodnocení Kralicekova Quicktestu

Hodnocení Kralicekova Quicktestu	
Velmi dobrý podnik	3 body a více
Dobrý podnik	2-3 body
Střední podnik	1-2 body
Špatný podnik	1 bod a méně

Zdroj: ŠMÍDOVÁ, Radana. Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice. V Praze: Oeconomica, 2014. ISBN 978-80-245-2051-3.

5.2 Bankrotní modely

Tyto modely hledají odpověď na otázku, zda podnik do určité doby zbankrotuje. Jedná se o soustavu ukazatelů, která by měla řídicí pracovníky včas varovat v případě ohrožení jejího finančního zdraví. Bankrotní modely vycházejí z reálných dat dobře prosperujících společností a těch, které zbankrotovaly. Nejznámější bankrotní modely jsou Altmanův model a Index důvěryhodnosti. (Růčková, 2015, s. 77)

5.2.1 Altmanův model

Tento ukazatel se vypočítá jako součet pěti hodnot běžných poměrových ukazatelů. Každý z nich má přiřazenou různou váhu, přičemž největší má rentabilita celkového kapitálu. Altmanův model se kromě predikce finanční tísně dá použít jako efektivní prostředek k odhalení nepřiměřených úvěrových rizik. Tento model má několik verzí, které se liší ve velikosti vah pro jednotlivé části. Původní Altmanův model z roku 1968 pro společnosti, které patří do skupiny firem veřejně obchodovatelných na burze, vypadá následovně: (Růčková, 2015, s. 78-79)

Tabulka 5: Altmanův model (původní podoba pro firmy veřejně obchodovatelné na burze v USA, 1968)

Altmanův model	
Likvidita	$1,2 \times \text{pracovní kapitál} / \text{aktiva}$
Dlouhodobá rentabilita	$1,4 \times \text{zadržený zisk} / \text{aktiva}$
Rentabilita	$3,3 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$
Zadluženost	$0,6 \times \text{vlastní kapitál} / \text{dluhy}$
Aktivita	$1,0 \times \text{tržby} / \text{aktiva}$

Zdroj: SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

Součtem všech částí z předchozí tabulky se získá výsledná hodnota, která se interpretuje následovně:

Tabulka 6: Vyhodnocení Altmanova modelu

Vyhodnocení Altmanova modelu	
Náchylnost k bankrotu	1,81 a menší
Šedá zóna	Od 1,8 do 2,99
Nízká pravděpodobnost bankrotu	2,99 a vyšší

Zdroj: SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

5.2.2 Model IN – Index důvěryhodnosti

Pro hodnocení českých firem v českém prostředí je nejvhodnější Model IN, zkonstruován manžely Neumaierovými. Indexy pro tento model byly vypočítané na základě diskriminační analýzy vybraných českých společností. Stejně jako Altmanův model i tento je vyjádřen rovnicí, která zahrnuje několik poměrových ukazatelů. Každému z těchto ukazatelů je přiřazena váha, která je váženým průměrem hodnot tohoto ukazatele v daném odvětví. Tento model tedy více přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví. Nejaktuálnější podoba Modelu IN je IN05. (Růčková, 2015, s. 81)

Tabulka 7: Model IN05 - Index důvěryhodnosti

Model IN - Index důvěryhodnosti	
Zadluženost	$0,13 \times \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$
Solventnost	$0,04 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{úroky}$
Rentabilita celkového kapitálu	$3,97 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$
Aktivita	$0,21 \times \text{výnosy} / \text{aktiva}$
Likvidita	$0,09 \times \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$

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

Výsledná hodnota se, stejně jako u Altmanova modelu, získá součtem všech částí z předchozí tabulky a interpretuje se takto:

Tabulka 8: Vyhodnocení modelu IN05

Vyhodnocení modelu IN05	
Náchylnost k bankrotu	0,9 a menší
Šedá zóna	Od 0,9 do 1,6
Nízká pravděpodobnost bankrotu	1,6 a vyšší

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

II. Praktická část

6 Představení společnosti

6.1 Základní údaje

Obchodní firma:	Tesco Stores ČR a.s.
Datum vzniku a zápisu:	23. března 1992
Spisová značka:	B 1377 vedená u Městského soudu v Praze
Sídlo:	Vršovická 1527/68b, Vršovice, 100 00 Praha 10
Identifikační číslo:	453 08 314
Právní forma:	Akciová společnost
Základní kapitál:	3 315 827 500,- Kč

Předmět podnikání:

- Montáž, opravy, revize a zkoušky plynových zařízení a plnění nádob plyny
- Činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence
- Pekařství, cukrářství
- Výroba nebezpečných chemických látek a nebezpečných chemických přípravků a prodej chemických látek a chemických přípravků klasifikovaných jako vysoce toxické a toxické
- Poskytování služeb v oblasti bezpečnosti a ochrany zdraví při práci
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Ostraha majetku a osob
- Řeznictví a uzenářství
- Hostinská činnost
- Provozování nestátního zdravotnického zařízení - optometrie - ambulantní péče
- Prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin
- Poskytování nebo zprostředkování spotřebitelského úvěru

6.2 Profil společnosti

Tesco Stores ČR a.s. obchoduje jak s potravinovým, tak s nepotravinovým zbožím. Mimo to nabízí také finanční a telekomunikační služby. Za společností stojí největší obchodní řetězec ve Velké Británii a v Irsku a je součástí skupiny Tesco PLC, která patří k největším maloobchodním řetězcům na světě. Tesco vzniklo v roce 1926 ve Velké Británii jako stánkový prodej s čajem. Název Tesco je kombinace jména T. E. Stockwela, který zásoboval podnik čajem a prvních dvou písmen příjmení zakladatele společnosti Jacka Cohena.

Na český trh vstoupila společnost v roce 1996 a dnes patří mezi největší maloobchodní řetězce u nás. Provozuje zde 198 obchodů, 18 čerpacích stanic a 5 obchodních center. Společnost má také svou značku oděvů F&F, která se prodává přímo v obchodech Tesco, ale i v samostatném butiku. Do skupiny Tesco PLC v České republice spadá i Tesco Franchise Stores ČR s.r.o., provozující sto obchodů franšízové sítě Žabka. Té se ale tato finanční analýza netýká.

Tesco se snaží vylepšovat své obchody a tak neustále pracuje na rozšiřování nabídky čerstvého zboží i vlastních značek Tesco Value, Finest* a Health&FreeFrom. Velmi se zaměřuje také na inovace, a tak vedle potravin on-line a samoobslužných pokladen zavedlo ještě službu Scan & Shop, díky které si mohou zákazníci sami zboží markovat již během nákupu a rovnou ukládat do tašky.

V oblasti společenské odpovědnosti se společnost zaměřuje například na omezení plýtvání potravinami, šetrný přístup k životnímu prostředí, vytváření pracovních příležitostí pro mladé a na podporu zdravého životního stylu. Prostřednictvím programu "Vy rozhodujete, my pomáháme" společnost podporuje místní komunity, přičemž každý vítězný projekt je podpořen grantem 30 000 Kč.

Tesco v České republice zaměstnává více než 12 tisíc zaměstnanců a patří tak mezi největší privátní zaměstnavatele.

Hospodářský rok společnosti začíná vždy 1. března. Důvodem tohoto posunutí jsou Vánoce, které znamenají největší tržby. Podobně to má i většina dalších maloobchodních řetězců.

7 Analýza absolutních ukazatelů

V této kapitole bude provedena horizontální a vertikální analýza hlavních účetních výkazů, tedy rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Tabulky se zmiňovanými výkazy a se zpracovanou horizontální a vertikální analýzou jsou v příloze.

7.1 Horizontální analýza

7.1.1 Horizontální analýza aktiv

Z horizontální analýzy aktiv společnosti Tesco Stores ČR a.s. (viz příloha 4) za tři hospodářské roky je vidět, že hodnota celkových aktiv střídavě klesala a rostla. Stejně tomu bylo u dlouhodobého majetku, který tvoří největší část aktiv. Dlouhodobý nehmotný majetek klesal ve všech třech letech, nejvíce v roce 2015, kde byl pokles dokonce o 27%. Po podrobnějším prozkoumání lze zjistit, že na to měl největší vliv software, jehož hodnota poklesla o 46%. V roce 2016 měl na vývoji této části největší vliv pokles nedokončeného dlouhodobého nehmotného majetku o 46%.

Na vývoji dlouhodobého hmotného majetku se v absolutní výši nejvíce podílely stavby, jejichž hodnota velmi kolísala. V prvním roce byl pokles o 14%, ale v dalším roce nárůst o 34%. V roce 2016 stavby opět poklesly, a to o 18%. Důvodem bylo odštěpení a převod části dlouhodobých aktiv na nově vznikající společnosti. V roce 2015 společnost zaznamenala pokles pozemků o 20%. Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí klesaly ve všech třech sledovaných letech, a to průměrně o 21% ročně. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek také klesal ve všech sledovaných letech, přičemž v roce 2014 o 29%, ale poté o 58%, a dokonce o 63% v roce 2016. V absolutní výši se však ve vztahu k celkovým aktivům jedná o vcelku zanedbatelnou položku.

Oběžná aktiva v prvním roce poklesla o 8%, ale v dalších dvou letech rostla, a to o 3% a poté o 7%. Zatímco hodnota zásob byla v celku stabilní, dlouhodobé i krátkodobé pohledávky prodělaly velké výkyvy. Mezi dlouhodobými pohledávkami se v rozvaze nachází pouze odložená daňová pohledávka, která přímo souvisí s výsledkem hospodaření za dané období. Jak bude ukázáno později, výsledek hospodaření velmi kolísal. Stejně tomu bylo i u odložené daňové pohledávky, která nejdříve klesla o 34%, přičemž následující rok vzrostla o 35% a další rok dokonce o 262%.

Krátkodobé pohledávky v roce 2015 masivně narostly, a to o 56%. Ten byl dán zejména vývojem pohledávky vůči ovládané nebo ovládající osobě. U této položky byl v roce 2015 nárůst o 1102%. Konkrétně se tato hodnota vyvíjela z 59 milionů Kč na 709 milionů Kč, a poté na 45 milionů Kč v roce 2016.

7.1.2 Horizontální analýza pasiv

Při pohledu na horizontální analýzu pasiv (příloha 5) je vidět, že celková hodnota pasiv ve sledovaném období také střídavě klesala a rostla. Jednou z hlavních změn byl pokles základního kapitálu v roce 2016 o 75%, z důvodu odštěpení na nově vznikající společnosti. Ze stejného důvodu vzrostla hodnota kapitálového fondu z nuly na 9947 milionů Kč.

Dramatickým nárůstem prošel v roce 2016 rezervní fond, a to o 1115%. Konkrétně se jednalo o nárůst ze 72 milionů Kč na 875 milionů Kč.

Velmi kolísal také výsledek hospodaření minulých let, který se nacházel po celé sledované období v záporných číslech. Výsledek hospodaření běžného účetního období na tom nebyl o moc lépe. Pouze v roce 2015 dosáhl kladných hodnot ve výši 3323 milionů Kč, v ostatních letech byl však záporný.

Za zmínku rovněž stojí, že ve sledovaném období klesala hodnota cizích zdrojů. V roce 2015 byl pokles jen o 4%, ale v roce 2016 o 23%. Podrobnější náhled prozradí, že hodnota dlouhodobých i krátkodobých závazků klesala. Na dlouhodobých závazcích měly největší podíl závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě, které byly v roce 2014 zcela splaceny. V následujících dvou obdobích byl tento závazek roven 400 milionům Kč. Krátkodobé závazky nejprve v roce 2014 vzrostly o 15%, ale v dalším roce klesly o 8% a pak o 27%. Nejvíce se na tom opět podílely závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě, které v roce 2016 klesly o celých 42%.

7.1.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Z horizontální analýzy výkazu zisku a ztráty, která se nachází v příloze 6, je nejzajímavější provozní výsledek hospodaření, protože se týká té činnosti podniků, pro kterou byl založen. Jak bylo zmíněno výše, výsledek hospodaření běžného účetního období na tom nebyl moc dobře. Stejně tomu bylo i s provozním výsledkem hospodaření, který dosáhl kladných hodnot také pouze v roce 2015 a v roce 2016 opět propadl do záporných hodnot, a to konkrétně o -126%.

První položku, kterou je třeba při analýze těchto výsledků prozkoumat, jsou tržby za prodej zboží. Z horizontální analýzy jasně vyplývá, že tyto tržby po celé sledované období rostly průměrným tempem 3%. I přes zvyšující se ceny, tedy poptávka po zboží nepoklesla. V roce 2016 však náklady vynaložené na prodané zboží rostly o 3% rychleji než tržby za prodané zboží. To se samozřejmě promítlo do obchodní marže, která v tomto roce poklesla o 7%.

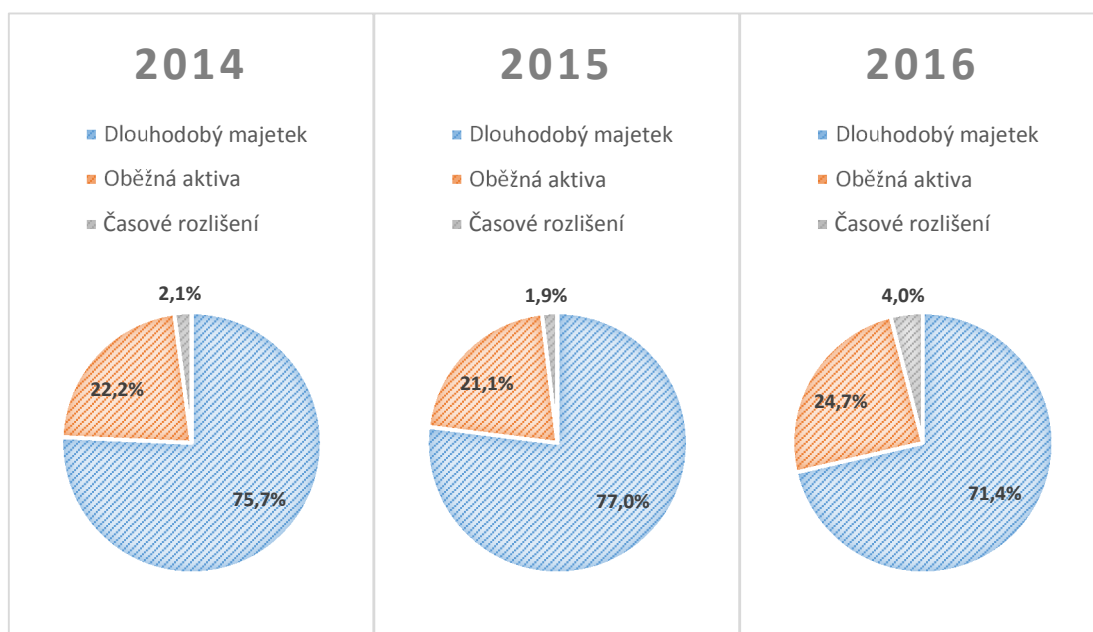
Dále se na provozním výsledku hospodaření velmi podílela položka změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů. Zatímco v roce 2014 poklesla její hodnota o 27%, v dalším roce to bylo o 228,6% a celková hodnota se tak dostala do záporných čísel. V důsledku toho byl provozní výsledek hospodaření v roce 2015 kladný, jelikož se od něho tato položka odečítá. V roce 2016 hodnota této změny stavu vzrostla ze -4108 mil. Kč na 787 mil. Kč a dostala se tak zpět do kladných čísel. I to však přispělo k tomu, že v tomto roce poklesl výsledek hospodaření o 126,1%.

7.2 Vertikální analýza

7.2.1 Vertikální analýza aktiv

Struktura aktiv společnosti se za sledované období výrazně neměnila, což je patrné jak z vertikální analýzy aktiv v příloze 7, tak z grafu 1.

Graf 1: Struktura aktiv společnosti Tesco Stores ČR a.s.



Největší část z celkových aktiv tvořil dlouhodobý majetek, konkrétně dlouhodobý hmotný majetek, stavby a pozemky. Průměrný podíl pozemků, kolem kterého se pohybovaly, byl 14,1%. Zajímavější vývoj byl u staveb, jejichž podíl v roce 2015 vzrostl o 10 procentních bodů na 52% a v roce 2016 klesl na 46,1%.

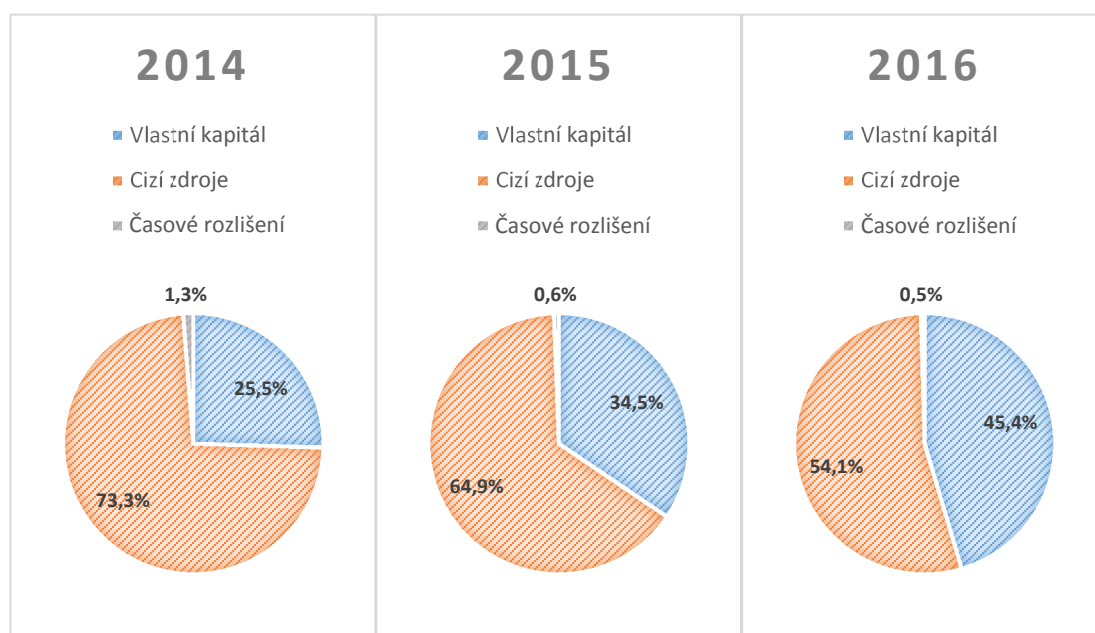
Z oběžných aktiv připadalo v průměru 10,1% na zboží. Druhou největší část oběžných aktiv představoval krátkodobý finanční majetek, který dosahoval v průměru 6,9%. Další položka, podíl krátkodobých pohledávek, se nejdříve zvyšovala, ale v posledním roce poklesla. V roce 2014 tvořila 3,8%, další rok vzrostla na 5,4%, ale v roce 2016 poklesla na 4,1%.

Podíl časového rozlišení se nejdříve pohyboval kolem 2%, ale v roce 2016 se zdvojnásobil na hodnotu 4%. Při podrobnějším prozkoumání je vidět, že v posledním roce vzrostl podíl příjmů příštích období o 2 procentní body, což mělo za důsledek zmiňovaný nárůst.

7.2.2 Vertikální analýza pasiv

Vývoj pasiv společnosti, zjištěný z vertikální analýzy v příloze 8 a z grafu 2 níže, byl mnohem dynamičtější, než vývoj aktiv. Ve sledovaném období je možné pozorovat trend snižování podílu cizích zdrojů a naopak zvyšování vlastního kapitálu.

Graf 2: Struktura pasiv společnosti Tesco Stores ČR a.s.



Vlastní kapitál tedy v letech 2014, 2015 a 2016 zvětšoval své procento z 25,5%, přes 34,5% na 45,4%. Naopak podíl základního kapitálu klesal po celé sledované období. Z roku 2014 na rok 2015 byl pokles pouhých 3,5%, v dalším roce poklesl o 31,6% na hodnotu 11,8%. Jak již bylo popsáno v horizontální analýze pasiv, bylo to dáno tím, že velká část základního kapitálu byla odštěpena na nově vznikající společnosti. V důsledku tohoto odštěpení vzrostl podíl kapitálových fondů z 0% na 35,4%.

Výsledek hospodaření minulých let v kombinaci s výsledkem hospodaření běžného období měl v analyzovaném období podíl záporný. Během let se ale tyto výsledky zlepšovaly a jejich negativní dopad se zmenšoval. To přispělo k rostoucímu podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech.

Podíl cizích zdrojů klesal v průměru téměř o 10 procentních bodů ročně a dostal se tak z hodnoty 73,3% v roce 2014 na 54,1% v roce 2016. Po podrobné analýze tohoto vývoje je jasné, že na něj měly největší vliv krátkodobé závazky, konkrétně závazky vůči ovládané nebo ovládající osobě. Jejich podíl totiž významně klesal, zejména z roku 2015 na 2016, kdy se dostal z 42,4% na 26,8%.

7.2.3 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Při výpočtu vertikální analýzy aktiv a pasiv se jako základna jednoduše vezme bilanční suma. U výkazu zisku a ztráty se však musí použít jiný výpočet a různé finanční analýzy se zde mohou lišit. Velmi často se zkoumané hodnoty získají jako podíl na tržbách podniku a stejně jsem to udělal i já. Jelikož je Tesco společnost maloobchodní, jako základnu jsem zvolil tržby za prodej zboží.

Z vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty, která se nachází v příloze 9, je patrné, že náklady vynaložené na prodané zboží se pohybují v průměru kolem 76%. Růst této položky v posledním analyzovaném roce má za důsledek pokles podílu obchodní marže. Pokud by tyto náklady v budoucnu rostly rychleji než tržby, mohlo by to negativně ovlivnit celkovou rentabilitu společnosti.

Podíl obchodní marže i přidané hodnoty byl relativně stabilní. Provozní výsledek hospodaření však velmi kolísal a jeho podíly dosahovaly hodnot -8,7%, 9,2% a -2,4%. Na těchto výsledcích se velmi významně podílela změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů, jejíž podíly také velmi kolísaly a nabývaly hodnot 8,1%, -10% a 1,9% v posledním roce.

8 Analýza rozdílových ukazatelů

8.1 Čistý pracovní kapitál

Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál společnosti Tesco Stores ČR a.s. (v mil. Kč)

Účetní období	2014	2015	2016
ČPK	(13 522)	(11 852)	(6 463)

Společnost Tesco Stores ČR a.s. měla po celé sledované období záporný čistý pracovní kapitál. Bylo to způsobeno zejména vysokými hodnotami krátkodobých závazků vůči ovládané nebo ovládající společnosti. Během let se tyto závazky zmenšovaly, což se promítlo do zlepšení hodnoty čistého pracovního kapitálu, který byl však i v posledním sledovaném roce hluboce negativní.

Pro podrobnější zhodnocení by bylo potřeba znát podmínky těchto závazků. Obecně je však možné říci, že negativní hodnoty čistého pracovního kapitálu mohou působit negativně na celý podnik, protože se jedná o nekrytý dluh. Společnost v takovém případě kryje část stálých aktiv krátkodobými zdroji a hrozí zde nebezpečí, že splácení těchto závazků bude nutné financovat prodejem části stálých aktiv. V nejhorším případě by takový scénář mohl ohrozit podnikání společnosti.

9 Analýza poměrových ukazatelů

Pro potřeby této finanční analýzy jsem jako konkurenční podnik zvolil Lidl Česká republika v.o.s., který také patří k předním maloobchodním prodejcům na našem trhu a dá se v mnoha ohledech považovat za srovnatelný.

9.1 Analýza likvidity

9.1.1 Běžná likvidita

Tabulka 10: Běžná likvidita

Společnost	2014	2015	2016
Tesco	0,317	0,352	0,517
Lidl	0,564	0,587	0,485

Obě analyzované společnosti mají velmi nízké hodnoty běžné likvidity, které by se na základě tabulky 2, uvedené v metodické části této práci, zařadily do agresivní strategie.

Tato strategie umožní, na rozdíl od té průměrné nebo konzervativní, dosáhnout vyšších výnosů. Na druhou stranu ale může společnosti dostat do problémů s likviditou. Schopnost splácet je však velmi ovlivněna podmínkami, za kterých společnosti tyto cizí zdroje splácejí.

9.1.2 Pohotová likvidita

Tabulka 11: Pohotová likvidita

Společnost	2014	2015	2016
Tesco	0,155	0,190	0,246
Lidl	0,313	0,379	0,265

Podle tabulky 1 se i pohotová likvidita obou společností v celém sledovaném období zařadí do agresivní strategie. Zatímco věřitelé tyto nízké hodnoty nevidí rádi, investoři a vedení společnosti pravděpodobně ano, protože pohotová aktiva přináší pouze malý nebo žádný úrok.

9.1.3 Okamžitá likvidita

Tabulka 12: Okamžitá likvidita

Společnost	2014	2015	2016
Tesco	0,102	0,100	0,160
Lidl	0,281	0,356	0,152

Pro doplnění uvádím i okamžitou likviditu, neboli cash ratio, která nám potvrzuje agresivní řízení likvidity u obou společností. Je však důležité si připomenout, že i kdyby společnost měla hodnoty okamžité likvidity záporné, nemusí to nutně znamenat problémy, pokud by daná společnost využívala například kontokorentních úvěrů.

9.2 Analýza rentability

9.2.1 Rentabilita celkového kapitálu

Tabulka 13: Rentabilita celkového kapitálu

RCK (v %)	2014	2015	2016
Tesco	(12,64)	11,69	(4,04)
Lidl	13,65	19,38	17,48

Jak již bylo popsáno v horizontální analýze, provozní výsledek hospodaření společnosti Tesco na tom ve sledovaném období nebyl dobře. Obdobně tomu bylo i u zisku před zdaněním a úroky, a jelikož se rentabilita celkového kapitálu získá jako podíl tohoto zisku

a výše aktiv, i ona na tom byla špatně. V roce 2014 a 2016 byla tato rentabilita záporná, ale došlo zde k relativně velkému zlepšení. Mnohem lépe tomu bylo v roce 2015, kdy rentabilita celkového kapitálu byla kladná a dostala se na relativně vysoké hodnoty.

Protože tento poměrový ukazatel pracuje se ziskem před úroky a zdaněním, je možné srovnávat podniky s různým úrokovým a daňovým zatížením. Při porovnání společnosti Tesco a Lidl je vidět, že rentabilita celkového kapitálu podniku Lidl na tom byla mnohem lépe. V celém sledovaném období nabývala kladných hodnot, dokonce vyšších, než nejlepší výsledek společnosti Tesco v tomto analyzovaném období.

9.2.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka 14: Rentabilita vlastního kapitálu

RVK (v %)	2014	2015	2016
Tesco	(54,52)	31,60	(8,60)
Lidl	33,26	51,59	52,51

Jak bylo popsáno v metodické části, tento vrcholový ukazatel je důležitý zejména pro vlastníky podniku, kteří si díky němu mohou ověřit efektivitu návratnosti vloženého kapitálu a zda výnosnost odpovídá míře jejich rizika.

Rentabilita vlastního kapitálu byla u společnosti Lidl ve sledovaném období velmi vysoká a měla dokonce rostoucí trend. O společnosti Tesco, to však není možné říci. Její rentabilita velmi kolísala a ve dvou ze tří analyzovaných let nabývala záporných hodnot. Nejlepšího výsledku dosáhla v roce 2015, a to 31,6%, což je však o 20 procentních bodů méně, než dosáhla společnost Lidl.

Vlastní kapitál obou společností měl rostoucí trend, a tak na jejich rozdílné výsledky měl hlavní vliv velmi odlišný výsledek hospodaření. Ten u podniku Lidl měl také rostoucí trend, ale u společnosti Tesco velmi kolísala.

9.3 Analýza zadluženosti

9.3.1 Věřitelské riziko

Tabulka 15: Věřitelské riziko

VR (v %)	2014	2015	2016
Tesco	73,3	64,9	54,1
Lidl	59,97	62,97	67,12

Výsledky tohoto poměrového ukazatele jsou velmi zajímavé, protože zkoumané společnosti zde mají zcela opačný trend. Věřitelské riziko také dobře projektuje situaci, v jaké se společnosti nacházely. Společnost Lidl procházela obdobím růstu, ve kterém rostl výsledek hospodaření, rentabilita i celková hodnota aktiv. Nicméně při podrobnějším prozkoumání je vidět, že rostla i celková hodnota cizího kapitálu, a to dokonce větším tempem, než celková hodnota aktiv. Z toho je možné vyčíst, že společnost kupovala část aktiv na dluh. Všechny tyto faktory měly za důsledek rostoucí úroveň věřitelského rizika.

Naopak u společnosti Tesco je možné pozorovat klesající trend věřitelského rizika. Společnost se ve dvou ze tří analyzovaných let potýkala se záporným výsledkem hospodaření, rentabilitou a celková hodnota aktiv kolísala. V tomto období se společnost úspěšně snažila snížit celkovou hodnotu cizích zdrojů, a snížit tak i hodnotu věřitelského rizika.

9.3.2 Úrokové krytí

Tabulka 16: Úrokové krytí

UK	2014	2015	2016
Tesco	(12,924)	12,088	(6,443)
Lidl	39,693	69,206	77,888

Jak bylo zmíněno v metodické části, doporučená hodnota tohoto ukazatele pro prostředí České republiky je alespoň 5,0. To znamená, že zisk před zdaněním a úroky by měl být alespoň 5krát větší než nákladové úroky.

Společnost Tesco tento požadavek splnila pouze v roce 2015, což je další varovný signál pro vedení společnosti. Pokud by podnik nadále nebyl schopen pokrýt úroky ziskem, mohlo by to v budoucnu způsobit velké problémy.

Naopak společnost Lidl tento požadavek v celém analyzovaném období splňuje, dokonce výrazně překonává. Navíc zde lze pozorovat velký rostoucí trend. Tyto výsledky jsou dány velkými zisky a relativně malými úroky.

9.4 Analýza aktivity

9.4.1 Doba obratu zásob

Tabulka 17 na další stránce ukazuje, že doba obratu zásob u obou společností mírně oscilovala, přičemž výkyvy nebyly nijak zásadní.

Tabulka 17: Doba obratu zásob

DOZás	2014	2015	2016
Tesco	26,578	23,120	23,848
Lidl	20,292	18,537	23,199

Obě společnosti dosahovaly podobných hodnot. Společnost Tesco měla nejvyšší dobu obratu zásob v roce 2014 a nejnižší v roce 2015, ale rozdíl byl pouze 3,5 dne. Společnost Lidl měla nejnižší hodnotu ve stejném roce jako Tesco, ale nejvyšší hodnotu měla v roce 2016. Rozdíl byl o něco vyšší, 4,6 dne.

9.4.2 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

Tabulka 18: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů

DOPohl	2014	2015	2016
Tesco	6,712	5,150	7,076
Lidl	2,316	1,824	1,934

Tento ukazatel vypovídá o tom, jak dlouho je majetek společnosti vázán ve formě pohledávek. Z tabulky 18 lze vyčíst, že odběratelé společnosti Lidl mají velmi dobrou platební disciplínu a doba obratu pohledávek tak osciluje kolem pouhých dvou dnů. Průměrná hodnota tohoto ukazatele pro společnost Tesco je 6,3 dne, což je také velmi dobrý výsledek. Tyto nízké hodnoty jsou dány oborem podnikatelské činnosti. U obou společností je navíc pozitivní, že výsledné hodnoty tohoto poměrového ukazatele jsou relativně stabilní.

9.4.3 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Tabulka 19: Doba obratu závazků z obchodních vztahů

DOZáv	2014	2015	2016
Tesco	26,700	19,753	25,213
Lidl	33,541	35,134	36,948

Výsledná hodnota tohoto ukazatele u obou společností mírně kolísala. Dále je z tabulky 19 vidět, že společnost Tesco měla za sledované období průměrnou dobu obratu závazků necelých 24 dní, ale společnost Lidl zhruba 35 dní. Z toho vyplývá, že společnost Tesco platí své závazky v průměru o 8 dní rychleji než Lidl. Pozitivní je také fakt, že doba obratu závazků u obou společností výrazně převyšuje dobu obratu pohledávek. Tuto skutečnost podrobněji analyzuje následujícího ukazatel – obchodní deficit.

9.4.4 Obchodní deficit

Tabulka 20: Obchodní deficit

OD	2014	2015	2016
Tesco	(19,988)	(14,604)	(18,137)
Lidl	(31,225)	(33,310)	(35,014)

Jak bylo zmíněno v metodické části této práce, obchodní deficit by měl dosahovat záporných hodnot nebo by měl být roven nule. Pohledávky by tedy měly být inkasovány dříve, než jsou placeny závazky. Obě společnosti tuto podmínku splňují, což jim pomáhá zachovat si finanční rovnováhu. Je však nutné hlídat lhůtu splatnosti závazků, aby se společnost nedostala do problémů.

10 Bonitní modely

10.1 Kralicekův Quicktest

Tabulka 21: Kralicekův Quicktest

Rok	2014		2015		2016	
Ukazatel	Hodnota	Body	Hodnota	Body	Hodnota	Body
R1	0,255	3	0,345	4	0,454	4
R2	10,223	2	12,302	1	11,314	2
R3	(0,126)	0	0,117	2	(0,040)	0
R4	(0,535)	0	0,384	4	(1,159)	0
Výsledná hodnota		1		3		2

Na základě výsledků Kralicekova rychlého testu by byla společnost Tesco v roce 2014 a 2016 ohodnocena jako střední podnik a v roce 2015 jako dobrý podnik.

Po hlubším prozkoumání je vidět, že nejlépe na tom byl ukazatel R1, tedy ukazatel zadluženosti. Jeho hodnota navíc každý rok rostla, a to díky tomu, že rostla hodnota vlastního kapitálu a hodnota cizích zdrojů naopak klesala. Tento vývoj byl popsán výše ve vertikální analýze pasiv.

Relativně dobře na tom byl i druhý ukazatel, který udává cash solventnost dané společnosti. V roce 2014 a 2016 byl ohodnocen známkou 2, ale v roce 2015 pouze známkou 1. Je však důležité poznamenat, že hodnota v roce 2015 byla velmi na hraně, a pokud by klesla pod 12,00, byla by také ohodnocena dvěma body.

Nejhůře na tom byl ukazatel rentability R3, který z důvodu záporného zisku před úroky a zdaněním musel být v roce 2014 a 2016 ohodnocen 0 body. Mnohem lepšího výsledku dosáhl v roce 2015, kdy jeho hodnota byla těsně pod 0,12, což je dolní hranice pro udělení tří bodů.

Hodnocení posledního ukazatele je na tom podobně jako u předchozího. Krátkodobá platební schopnost neboli cash provozní výkonnost, musela být v roce 2014 a 2016 ohodnocena známkou 0. Důvodem byly záporné provozní výnosy v těchto letech. V roce 2015 byl naopak výsledek velmi dobrý a s přehledem přesáhl hranici 0,1 pro udělení nejvyššího možného počtu.

11 Bankrotní modely

11.1 Altmanův model

Tabulka 22: Altmanův model (původní podoba pro firmy veřejně obchodovatelné na burze v USA, 1968)

Altmanův model		2014	2015	2016
X1 - Likvidita	$1,2 \times \text{pracovní kapitál} / \text{aktiva}$	(0,575)	(0,466)	(0,276)
X2 - Dlouhodobá rentabilita	$1,4 \times \text{zadržený zisk} / \text{aktiva}$	0,000	0,000	0,296
X3 - Rentabilita	$3,3 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$	(0,417)	0,386	(0,133)
X4 - Zadluženost	$0,6 \times \text{vlastní kapitál} / \text{dluhy}$	0,209	0,318	0,504
X5 - Aktivita	$1,0 \times \text{tržby} / \text{aktiva}$	1,480	1,428	1,582
Z-skóre	X1 + X2 + X3 + X4 + X5	0,696	1,666	1,973

Na základě výsledků Altmanova modelu pro analyzovanou společnost je možné říci, že v roce 2014 a 2015 byla náchylná k bankrotu. V roce 2015 hodnota Z-skóre téměř spadla do pásma šedé zóny, kde není možné jednoznačně říci, zda je podnik náchylný k bankrotu nebo ne. Nejlepšího výsledku bylo dosaženo v roce 2016, kdy se společnost v šedé zóně již skutečně nacházela, zejména díky nerozdělenému zisku z roku 2015, který pozitivně ovlivnil ukazatel X2.

Důležité je však zdůraznit, že tento model byl zkonstruován a testován pro podmínky v USA a tato verze je navíc určena jen pro firmy veřejně obchodovatelné na burze v USA. Pro podmínky českého trhu je vhodné brát tento model s rezervou. Je doporučeno použít odvozený index důvěryhodnosti českého podniku IN05 manželů Neumaierových.

11.2 Model IN – Index důvěryhodnosti

Tabulka 23: Model IN05

Model IN05 - Index důvěryhodnosti		2014	2015	2016
Zadluženost	$0,13 \times \text{aktiva} / \text{cizí zdroje}$	0,18	0,20	0,24
Solventnost	$0,04 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{úroky}$	(0,52)	0,48	(0,26)
Rentabilita celkového kapitálu	$3,97 \times \text{zisk před úroky a zdaněním} / \text{aktiva}$	(0,50)	0,46	(0,16)
Aktivita	$0,21 \times \text{výnosy} / \text{aktiva}$	0,31	0,30	0,33
Likvidita	$0,09 \times \text{oběžná aktiva} / (\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bankovní úvěry})$	0,03	0,03	0,05
Celkem		(0,50)	1,48	0,20

Výsledná hodnota tohoto indexu ve sledovaném období velmi kolísala. V roce 2014 a 2016 se sledovaná společnost zařadila mezi podniky náchylné k bankrotu. Nicméně jak je vidět z tabulky 23 výše, v roce 2016 byl výsledek výrazně lepší než v roce 2014. Nejlépe si podle tohoto modelu společnost vedla v roce 2015, kdy se nacházela v šedé zóně, dokonce velmi blízko hranici podniků s nízkou pravděpodobností bankrotu.

Po podrobnější analýze jednotlivých ukazatelů je možné u zadluženosti sledovat pozitivní rostoucí trend, způsobený zejména poklesem cizích zdrojů. Nejhuře na tom byly ukazatele solventnosti a rentability celkového kapitálu, které v roce 2014 a 2016 nabývaly dokonce záporných hodnot. To bylo způsobeno záporným ziskem před úroky a zdaněním v těchto letech. Relativně dobrého výsledku dosáhly tyto ukazatele v roce 2015. Naopak ukazatele aktivity a likvidity byly po celé sledované období velmi stabilní.

Závěr

Tato bakalářská práce si kladla za cíl provedení finanční analýzy společnosti Tesco Stores ČR a.s. v hospodářských letech 2014 – 2016 na základě veřejně dostupných informací. Takto provedená externí analýza odhalila finanční situaci podniku spolu s jeho silnými a slabými stránkami.

Společnost nepochybně procházela náročným obdobím, ve kterém se ve dvou ze tří analyzovaných let potýkala se záporným výsledkem hospodaření, rentabilitou a celková hodnota aktiv kolísala.

Při snaze najít příčinu kolísání provozního výsledku hospodaření jsem narazil na zajímavou skutečnost. Obdobnou proměnlivost nelze pozorovat u tržeb ani u nákladů na prodané zboží. Tyto položky měly naopak rostoucí charakter, přičemž tržby rostly o něco pomaleji, což způsobilo mírné kolísání obchodní marže.

Dále je z horizontální analýzy vidět, že tržby za prodej vlastních výrobků a služeb byly poměrně stabilní, nicméně výkonová spotřeba měla v analyzovaném období rostoucí charakter, což se podepsalo na přidané hodnotě. V důsledku výše zmíněných událostí je u ní možné pozorovat pokles v roce 2014 o 3,6% a o 13,5% v roce 2016. Naopak v roce 2015 došlo k malému růstu o 1,1%. Výkyvy však nejsou tak dramatické, aby zodpověděly otázku záporného výsledku hospodaření.

Odpověď lze najít u osobních nákladů a odpisů dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku. Ve všech analyzovaných letech jsou tyto náklady v součtu vyšší než přidaná hodnota. Nejvýznamnější položka, která poté rozhodovala o stavu provozního výsledku hospodaření, byla změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů. V letech 2013, 2014 a 2016 byla tato položka kladná, docházelo k tvorbě rezerv a opravných položek, což prohloubilo záporný provozní výsledek hospodaření. Naopak v roce 2015 došlo k rozpuštění rezerv a opravných položek a provozní výsledek hospodaření byl díky tomu kladný.

Z vertikální analýzy pasiv vyplývá klesající podíl cizích zdrojů. To je velmi pozitivní vzhledem k tomu, v jaké situaci se podnik nacházel. Zajímavé také je, že společnost nemá žádné bankovní úvěry a naprostá většina cizích zdrojů je tvořena krátkodobými závazky. Majoritní část těchto závazků je navíc tvořena zápůjčkami od Tesco Corporate Treasury Services PLC, což je dceřiná firma Tesco PLC se sídlem ve Spojené království Velké

Británie a Severního Irska. Vznikla v roce 2013 a poskytuje financování společností ve skupině Tesco PLC. Díky tomuto systému Tesco Stores ČR a.s. nemusí hledat pomoc u finančních institucí a má lepší podmínky financování.

Navíc tato skutečnost zmírňuje slabinu v podobě záporného pracovního kapitálu. Dá se totiž předpokládat, že podmínky pro splácení krátkodobých závazků budou mírnější. Záporné hodnoty pracovního kapitálu jsou také ovlivněny malými pohledávkami z obchodních vztahů, což je dáno zejména oborem podnikání.

Analýzou likvidity byla odhalena agresivní strategie při řízení likvidity. To samozřejmě přímo souvisí s relativně vysokými krátkodobými závazky a malými oběžnými aktivy. Jak bylo zmíněno výše, cizí zdroje se v čase zmenšovaly, což přispělo ke zlepšení hodnot likvidity. Pokud se přihlédne k systému financování a k oboru podnikání společnosti, nemusí být nízké hodnoty likvidity hodnoceny negativně.

Pozitivně je možné hodnotit klesající úroveň věřitelského rizika, do které se promítl úbytek cizích zdrojů. Mezi silné stránky patří také ukazatele aktivity, zejména obchodní deficit, který byl po celé sledované období záporný. To značí, že společnost nejdříve inkasuje pohledávky, a poté platí své závazky. Jde tedy o důležitý předpoklad solventnosti podniku.

Z Kralicekova Quicktestu vyšlo Tesco jako dobrý podnik v roce 2015 a jako střední podnik v roce 2014 a 2016. Nejlépe na tom byly ukazatele zadluženosti a solventnosti. Nejhorší ukazatele rentability a krátkodobé platební schopnosti.

V modelu IN05 se společnost pohybovala mezi šedou zónou a náchylností k bankrotu. Opět na to měl největší vliv záporný zisk před úroky a zdaněním v roce 2014 a 2015. Celkové hodnocení zmírňuje fakt, že cizí kapitál pochází převážně od Tesco Corporate Treasury Services PLC a ne od bankovní instituce.

Provedená finanční analýza identifikovala slabé a silné stránky obchodního řetězce Tesco Stores ČR a.s. a zhodnotila jeho finanční situaci a zdraví. Na základě tohoto hodnocení věřím, že společnost bude úspěšně pokračovat v zotavení z finančních potíží, podaří se jí úspěšně restrukturalizovat své náklady a začít opět profitovat.

Seznam použitých zdrojů

Literární zdroje

GRÜNWALD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. Finanční analýza a plánování podniku: metody, ukazatele, využití v praxi. Praha: Ekopress, 2007. Finanční řízení. ISBN 978-80-86929-26-2.

MAREK, Petr. Studijní průvodce financemi podniku. 2., aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

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

SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6.

ŠMÍDOVÁ, Radana. Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice. V Praze: Oeconomica, 2014. ISBN 978-80-245-2051-3.

Internetové zdroje

TESCO ČR. *Naše poslání a hodnoty* [online]. [cit. 2018-04-21]. Dostupné z: <http://www.tescocr.cz/cs/o-n%C3%A1s/na%C5%A1e-posl%C3%A1n%C3%AD-a-hodnoty>

Veřejný rejstřík a Sbírka listin. *Veřejný rejstřík a Sbírka listin* [online]: Ministerstvo spravedlnosti České republiky, 2018 [cit. 2018-03-11]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=1325>

ZIKMUND, Martin. *Altmanův index vám řekne, jestli zkrachujete* [online]. 14.12.2010 [cit. 2018-05-10]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/altmanuv-index-vam-rekne-jestli-zkrachujete>

ZIKMUND, Martin. *IN05 – Bankrotní index z Česka, který funguje na české firmy* [online]. 3.2.2011 [cit. 2018-05-10]. Dostupné z: <http://www.businessvize.cz/financni-analyza/in05-bankrotni-index-z-ceska-ktery-funguje-na-ceske-firmy>

Seznam schémat

Schéma 1: Struktura výkazu o tvorbě a použití peněžních prostředků	13
Schéma 2: Členění poměrových ukazatelů z hlediska jejich zaměření	18

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozdělení hodnot pohotové likvidity	20
Tabulka 2: Rozdělení hodnot běžné likvidity	21
Tabulka 3: Kralicekův Quicktest	28
Tabulka 4: Hodnocení Kralicekova Quicktestu	28
Tabulka 5: Altmanův model (původní podoba pro firmy veřejně obchodovatelné na burze v USA, 1968)	29
Tabulka 6: Vyhodnocení Altmanova modelu	29
Tabulka 7: Model IN05 - Index důvěryhodnosti	30
Tabulka 8: Vyhodnocení modelu IN05	30
Tabulka 9: Čistý pracovní kapitál společnosti Tesco Stores ČR a.s. (v mil. Kč)	38
Tabulka 10: Běžná likvidita	38
Tabulka 11: Pohotová likvidita	39
Tabulka 12: Okamžitá likvidita	39
Tabulka 13: Rentabilita celkového kapitálu	39
Tabulka 14: Rentabilita vlastního kapitálu	40
Tabulka 15: Věřitelské riziko	41
Tabulka 16: Úrokové krytí	41
Tabulka 17: Doba obratu zásob	42
Tabulka 18: Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	42
Tabulka 19: Doba obratu závazků z obchodních vztahů	43
Tabulka 20: Obchodní deficit	43
Tabulka 21: Kralicekův Quicktest	44
Tabulka 22: Altmanův model (původní podoba pro firmy veřejně obchodovatelné na burze v USA, 1968)	45
Tabulka 23: Model IN05	46

Seznam grafů

Graf 1: Struktura aktiv společnosti Tesco Stores ČR a.s.	35
Graf 2: Struktura pasiv společnosti Tesco Stores ČR a.s.	36

Seznam příloh

Příloha 1: Aktiva společnosti Tesco Stores ČR a.s. v letech 2014-2016	51
Příloha 2: Pasiva společnosti Tesco Stores ČR a.s. v letech 2014-2016	52
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Tesco Stores ČR a.s. v letech 2014-2016 ..	53
Příloha 4: Horizontální analýza aktiv (indexy)	54
Příloha 5: Horizontální analýza pasiv (indexy)	55
Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (indexy)	56
Příloha 7: Vertikální analýza aktiv	57
Příloha 8: Vertikální analýza pasiv	58
Příloha 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty	59

Přílohy

Příloha 1: Aktiva společnosti Tesco Stores ČR a.s. v letech 2014-2016

AKTIVA Netto (v mil. Kč)	2013	2014	2015	2016
Aktiva celkem	32 188	28 227	30 516	28 067
Dlouhodobý majetek	24 907	21 365	23 490	20 028
Dlouhodobý nehmotný majetek	1 544	1 534	1 114	1 043
Software	975	1 091	590	736
Ocenitelná práva	18	27	40	47
Goodwill	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	551	416	484	260
Dlouhodobý hmotný majetek	23 304	19 772	22 317	18 926
Pozemky	4 759	4 593	3 695	3 897
Stavby	13 711	11 844	15 866	12 951
Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	4 170	2 858	2 530	1 994
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	558	395	167	62
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	9	5	2	2
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	97	77	57	38
Dlouhodobý finanční majetek	59	59	59	59
Podíly – ovládaná osoba	55	55	55	55
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	4	4	4	4
Oběžná aktiva	6 779	6 262	6 446	6 920
Zásoby	3 388	3 041	2 761	2 902
Zboží	3 388	3 041	2 761	2 902
Dlouhodobé pohledávky	227	149	201	728
Odložená daňová pohledávka	227	149	201	728
Krátkodobé pohledávky	1 041	1 060	1 657	1 146
Pohledávky z obchodních vztahů	641	768	615	861
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	71	59	709	45
Stát – daňové pohledávky	77	17	8	65
Krátkodobě poskytnuté zálohy	110	97	91	84
Dohadné účty aktivní	137	114	228	83
Jiné pohledávky	5	5	6	8
Krátkodobý finanční majetek	2 123	2 012	1 827	2 144
Peníze	459	696	612	476
Účty v bankách	1 664	1 316	1 215	1 677
Časové rozlišení	502	600	580	1 119
Náklady příštích období	270	246	184	190
Příjmy příštích období	232	354	396	929

Příloha 2: Pasiva společnosti Tesco Stores ČR a.s. v letech 2014-2016

PASIVA Netto (v mil. Kč)	2013	2014	2015	2016
Pasiva celkem	32 188	28 227	30 516	28 067
Vlastní kapitál	11 077	7 192	10 515	12 747
Základní kapitál	13 263	13 263	13 263	3 316
Základní kapitál	13 263	13 263	13 263	3 316
Ážio a kapitálové fondy	65	65	65	10 012
Ážio	65	65	65	65
Kapitálové fondy	0	0	0	9 947
Fondy ze zisku	72	72	72	875
Rezervní fond	72	72	72	875
Výsledek hospodaření minulých let	1 635	(2 287)	(6 208)	(360)
Nerozdělený zisk z minulých let	1 898	0	0	5 938
Neuhrazená ztráta minulých let	0	(2 061)	(5 982)	(6 072)
Jiný výsledek hospodaření minulých let	(263)	(226)	(226)	(226)
Výsledek hospodaření běžného účetního období	(3 958)	(3 921)	3 323	(1 096)
Cizí zdroje	20 774	20 679	19 813	15 189
Rezervy	411	766	988	1 315
Ostatní rezervy	411	766	988	1 315
Dlouhodobé závazky	3 090	129	527	491
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	2 900	0	400	400
Dlouhodobé přijaté zálohy	169	116	127	88
Jiné závazky	21	13	0	3
Krátkodobé závazky	17 273	19 784	18 298	13 383
Závazky z obchodních vztahů	3 092	3 055	2 359	3 068
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	11 842	14 324	12 941	7 512
Závazky k zaměstnancům	199	207	207	210
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	116	117	121
Stát – daňové závazky a dotace	327	201	192	189
Krátkodobé přijaté zálohy	81	128	105	92
Dohadné účty pasivní	1 567	1 712	2 336	2 111
Jiné závazky	54	41	41	80
Časové rozlišení	337	356	188	131
Výdaje příštích období	133	99	112	94
Výnosy příštích období	204	257	76	37

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty společnosti Tesco Stores ČR a.s. v letech 2014-2016

Výkaz zisku a ztráty (v mil. Kč)	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	39 010	39 273	41 284	42 069
Náklady vynaložené na prodané zboží	29 177	29 511	31 130	32 650
Obchodní marže	9 833	9 762	10 154	9 419
Výkony	2 475	2 563	2 508	2 494
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 291	2 490	2 305	2 346
Aktivace (-)	184	73	203	148
Výkonová spotřeba	5 674	5 933	6 201	6 327
Spotřeba materiálu a energie	1 043	1 014	909	867
Služby	4 631	4 919	5 292	5 460
Přidaná hodnota	6 634	6 392	6 461	5 586
Osobní náklady	4 434	4 481	4 646	4 805
Mzdové náklady	3 169	3 244	3 386	3 538
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	1 124	1 093	1 115	1 150
Sociální náklady	141	144	145	117
Daně a poplatky	34	53	45	26
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2 221	2 087	2 662	1 863
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	82	136	128	133
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	49	90	79	77
Tržby z prodeje materiálu	33	46	49	56
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	68	160	192	130
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	68	160	192	130
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	4 347	3195	(4 108)	787
Ostatní provozní výnosy	275	272	943	1 309
Ostatní provozní náklady	225	236	287	412
Provozní výsledek hospodaření	(4 338)	(3 412)	3 808	(995)
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	16	0	(8)	(4)
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	18	(14)	11	0
Výnosové úroky	6	2	2	1
Nákladové úroky	255	276	295	176
Ostatní finanční výnosy	0	26	0	0
Ostatní finanční náklady	205	197	225	136
Finanční výsledek hospodaření	(456)	(431)	(537)	(315)
Daň z příjmu za běžnou činnost	(892)	78	(52)	(214)
- splatná	0	0	0	3
- odložená	(892)	78	(52)	(217)
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	(3 902)	(3 921)	3 323	(1 096)
Výsledek hospodaření za účetní období	(3 902)	(3 921)	3 323	(1 096)
Výsledek hospodaření před zdaněním	(4 794)	(3 843)	3 271	(1 310)

Horizontální analýza aktiv (indexy)	2014	2015	2016
Aktiva celkem	0,88	1,08	0,92
Dlouhodobý majetek	0,86	1,10	0,85
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,99	0,73	0,94
Software	1,12	0,54	1,25
Ocenitelná práva	1,50	1,48	1,18
Goodwill	-	-	-
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	0,75	1,16	0,54
Dlouhodobý hmotný majetek	0,85	1,13	0,85
Pozemky	0,97	0,80	1,05
Stavby	0,86	1,34	0,82
Samostatné hmotné movité věci a soubory hm. movitých věcí	0,69	0,89	0,79
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	0,71	0,42	0,37
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,56	0,40	1,00
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,79	0,74	0,67
Dlouhodobý finanční majetek	1,00	1,00	1,00
Podíly – ovládaný osoba	1,00	1,00	1,00
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	1,00	1,00	1,00
Oběžná aktiva	0,92	1,03	1,07
Zásoby	0,90	0,91	1,05
Zboží	0,90	0,91	1,05
Dlouhodobé pohledávky	0,66	1,35	3,62
Odložená daňová pohledávka	0,66	1,35	3,62
Krátkodobé pohledávky	1,02	1,56	0,69
Pohledávky z obchodních vztahů	1,20	0,80	1,40
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,83	12,02	0,06
Stát – daňové pohledávky	0,22	0,47	8,13
Krátkodobě poskytnuté zálohy	0,88	0,94	0,92
Dohadné účty aktivní	0,83	2,00	0,36
Jiné pohledávky	1,00	1,20	1,33
Krátkodobý finanční majetek	0,95	0,91	1,17
Peníze	1,52	0,88	0,78
Účty v bankách	0,79	0,92	1,38
Časové rozlišení	1,20	0,97	1,93
Náklady příštích období	0,91	0,75	1,03
Příjmy příštích období	1,53	1,12	2,35

Príloha 5: Horizontálna analýza pasív (indexy)

Horizontálna analýza pasív (indexy)	2014	2015	2016
Pasíva celkom	0,88	1,08	0,92
Vlastní kapitál	0,65	1,46	1,21
Základní kapitál	1,00	1,00	0,25
Základní kapitál	1,00	1,00	0,25
Ážio a kapitálové fondy	1,00	1,00	154,03
Ážio	1,00	1,00	1,00
Kapitálové fondy	-	-	-
Fondy ze zisku	1,00	1,00	12,15
Rezervní fond	1,00	1,00	12,15
Výsledek hospodaření minulých let	(1,40)	2,71	0,06
Nerozdělený zisk z minulých let	0,00	-	-
Neuhrazená ztráta minulých let	-	2,90	1,02
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0,86	1,00	1,00
Výsledek hospodaření běžného účetního období	0,99	(0,85)	(0,33)
Cizí zdroje	1,00	0,96	0,77
Rezervy	1,86	1,29	1,33
Ostatní rezervy	1,86	1,29	1,33
Dlouhodobé závazky	0,04	4,09	0,93
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,00	-	1,00
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,69	1,09	0,69
Jiné závazky	0,62	0,00	-
Krátkodobé závazky	1,15	0,92	0,73
Závazky z obchodních vztahů	0,99	0,77	1,30
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	1,21	0,90	0,58
Závazky k zaměstnancům	1,04	1,00	1,01
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,05	1,01	1,03
Stát – daňové závazky a dotace	0,61	0,96	0,98
Krátkodobé přijaté zálohy	1,58	0,82	0,88
Dohadné účty pasivní	1,09	1,36	0,90
Jiné závazky	0,76	1,00	1,95
Časové rozlišení	1,06	0,53	0,70
Výdaje příštích období	0,74	1,13	0,84
Výnosy příštích období	1,26	0,30	0,49

Příloha 6: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (indexy)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty (indexy)	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	1,01	1,05	1,02
Náklady vynaložené na prodané zboží	1,01	1,05	1,05
Obchodní marže	0,99	1,04	0,93
Výkony	1,04	0,98	0,99
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1,09	0,93	1,02
Aktivace (-)	0,40	2,78	0,73
Výkonová spotřeba	1,05	1,05	1,02
Spotřeba materiálu a energie	0,97	0,90	0,95
Služby	1,06	1,08	1,03
Přidaná hodnota	0,96	1,01	0,86
Osobní náklady	1,01	1,04	1,03
Mzdové náklady	1,02	1,04	1,04
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0,97	1,02	1,03
Sociální náklady	1,02	1,01	0,81
Daně a poplatky	1,56	0,85	0,58
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0,94	1,28	0,70
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	1,66	0,94	1,04
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	1,84	0,88	0,97
Tržby z prodeje materiálu	1,39	1,07	1,14
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2,35	1,20	0,68
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	2,35	1,20	0,68
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	0,73	(1,29)	(0,19)
Ostatní provozní výnosy	0,99	3,47	1,39
Ostatní provozní náklady	1,05	1,22	1,44
Provozní výsledek hospodaření	0,79	(1,12)	(0,26)
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,00	-	0,50
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	(0,78)	(0,79)	0,00
Výnosové úroky	0,33	1,00	0,50
Nákladové úroky	1,08	1,07	0,60
Ostatní finanční výnosy	-	0,00	-
Ostatní finanční náklady	0,96	1,14	0,60
Finanční výsledek hospodaření	0,95	1,25	0,59
Daň z příjmu za běžnou činnost	(0,09)	(0,67)	4,12
- splatná	-	-	-
- odložená	(0,09)	(0,67)	4,17
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	1,00	(0,85)	(0,33)
Výsledek hospodaření za účetní období	1,00	(0,85)	(0,33)
Výsledek hospodaření před zdaněním	0,80	(0,85)	(0,40)

Vertikální analýza aktiv (v %)	2014	2015	2016
Aktiva celkem	100,0	100,0	100,0
Dlouhodobý majetek	75,7	77,0	71,4
Dlouhodobý nehmotný majetek	5,4	3,7	3,7
Software	3,9	1,9	2,6
Ocenitelná práva	0,1	0,1	0,2
Goodwill	0,0	0,0	0,0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	1,5	1,6	0,9
Dlouhodobý hmotný majetek	70,0	73,1	67,4
Pozemky	16,3	12,1	13,9
Stavby	42,0	52,0	46,1
Samostatné hmotné movité věci a soubory hmotných movitých věcí	10,1	8,3	7,1
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	1,4	0,5	0,2
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0,0	0,0	0,0
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0,3	0,2	0,1
Dlouhodobý finanční majetek	0,2	0,2	0,2
Podíly – ovládaný osoba	0,2	0,2	0,2
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0,0	0,0	0,0
Oběžná aktiva	22,2	21,1	24,7
Zásoby	10,8	9,0	10,3
Zboží	10,8	9,0	10,3
Dlouhodobé pohledávky	0,5	0,7	2,6
Odložená daňová pohledávka	0,5	0,7	2,6
Krátkodobé pohledávky	3,8	5,4	4,1
Pohledávky z obchodních vztahů	2,7	2,0	3,1
Pohledávky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,2	2,3	0,2
Stát – daňové pohledávky	0,1	0,0	0,2
Krátkodobě poskytnuté zálohy	0,3	0,3	0,3
Dohadné účty aktivní	0,4	0,7	0,3
Jiné pohledávky	0,0	0,0	0,0
Krátkodobý finanční majetek	7,1	6,0	7,6
Peníze	2,5	2,0	1,7
Účty v bankách	4,7	4,0	6,0
Časové rozlišení	2,1	1,9	4,0
Náklady příštích období	0,9	0,6	0,7
Příjmy příštích období	1,3	1,3	3,3

Vertikální analýza pasiv (v %)	2014	2015	2016
Pasiva celkem	100,0	100,0	100,0
Vlastní kapitál	25,5	34,5	45,4
Základní kapitál	47,0	43,5	11,8
Základní kapitál	47,0	43,5	11,8
Ážio a kapitálové fondy	0,2	0,2	35,7
Ážio	0,2	0,2	0,2
Kapitálové fondy	0,0	0,0	35,4
Fondy ze zisku	0,3	0,2	3,1
Rezervní fond	0,3	0,2	3,1
Výsledek hospodaření minulých let	(8,1)	(20,3)	(1,3)
Nerozdělený zisk z minulých let	0,0	0,0	21,2
Neuhrazená ztráta minulých let	(7,3)	(19,6)	(21,6)
Jiný výsledek hospodaření minulých let	(0,8)	(0,7)	(0,8)
Výsledek hospodaření běžného účetního období	(13,9)	10,9	(3,9)
Cizí zdroje	73,3	64,9	54,1
Rezervy	2,7	3,2	4,7
Ostatní rezervy	2,7	3,2	4,7
Dlouhodobé závazky	0,5	1,7	1,7
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	0,0	1,3	1,4
Dlouhodobé přijaté zálohy	0,4	0,4	0,3
Jiné závazky	0,0	0,0	0,0
Krátkodobé závazky	70,1	60,0	47,7
Závazky z obchodních vztahů	10,8	7,7	10,9
Závazky – ovládaná nebo ovládající osoba	50,7	42,4	26,8
Závazky k zaměstnancům	0,7	0,7	0,7
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	0,4	0,4	0,4
Stát – daňové závazky a dotace	0,7	0,6	0,7
Krátkodobé přijaté zálohy	0,5	0,3	0,3
Dohadné účty pasivní	6,1	7,7	7,5
Jiné závazky	0,1	0,1	0,3
Časové rozlišení	1,3	0,6	0,5
Výdaje příštích období	0,4	0,4	0,3
Výnosy příštích období	0,9	0,2	0,1

Příloha 9: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty (v %)	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	100,0	100,0	100,0
Náklady vynaložené na prodané zboží	75,1	75,4	77,6
Obchodní marže	24,9	24,6	22,4
Výkony	6,5	6,1	5,9
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	6,3	5,6	5,6
Aktivace (-)	0,2	0,5	0,4
Výkonová spotřeba	15,1	15,0	15,0
Spotřeba materiálu a energie	2,6	2,2	2,1
Služby	12,5	12,8	13,0
Přidaná hodnota	16,3	15,7	13,3
Osobní náklady	11,4	11,3	11,4
Mzdové náklady	8,3	8,2	8,4
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	2,8	2,7	2,7
Sociální náklady	0,4	0,4	0,3
Daně a poplatky	0,1	0,1	0,1
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	5,3	6,4	4,4
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,3	0,3	0,3
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	0,2	0,2	0,2
Tržby z prodeje materiálu	0,1	0,1	0,1
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0,4	0,5	0,3
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0,4	0,5	0,3
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů	8,1	(10,0)	1,9
Ostatní provozní výnosy	0,7	2,3	3,1
Ostatní provozní náklady	0,6	0,7	1,0
Provozní výsledek hospodaření	(8,7)	9,2	(2,4)
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0	0,0	0,0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0,0	0,0	0,0
Výnosové úroky	0,0	0,0	0,0
Nákladové úroky	0,7	0,7	0,4
Ostatní finanční výnosy	0,1	0,0	0,0
Ostatní finanční náklady	0,5	0,5	0,3
Finanční výsledek hospodaření	(1,1)	(1,3)	(0,7)
Daň z příjmu za běžnou činnost	0,2	(0,1)	(0,5)
- splatná	0,0	0,0	0,0
- odložená	0,2	(0,1)	(0,5)
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	(10,0)	8,0	(2,6)
Výsledek hospodaření za účetní období	(10,0)	8,0	(2,6)
Výsledek hospodaření před zdaněním	(9,8)	7,9	(3,1)