

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
FAKULTA EKONOMICKÁ

Diplomová práce

**Specifika finančního řízení českého drogistického
holdingu**

**Financial management features of a Czech drugstore
holding**

Michal HELEMIK

Plzeň 2015

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI

Fakulta ekonomická

Akademický rok: 2014/2015

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Michal HELEMIK
Osobní číslo: K13N0004K
Studijní program: N6208 Ekonomika a management
Studijní obor: Podniková ekonomika a management
Název tématu: Specifika finančního řízení českého drogistického holdingu
Zadávací katedra: Katedra financí a účetnictví

Zásady pro vypracování:

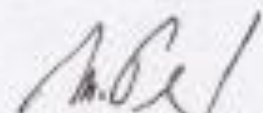
1. Představte specifika finančního řízení holdingu.
2. Charakterizujte zvolený holding a jeho finanční situaci.
3. Analyzujte finanční řízení holdingu.
4. Porovnejte konsolidované výsledky skupiny zpracované dle ČÚS s potřebami managementu holdingu.
5. Navrhněte vhodnou formu reportování pro finanční řízení holdingu a zpracujte závěrečná doporučení.

Rozsah grafických prací: neuveden
Rozsah pracovní zprávy: 40 - 60 stran
Forma zpracování diplomové práce: tištěná/elektronická
Seznam odborné literatury:


- KRÁL, Bohumil. *Manažerské účetnictví*. Praha: Management press, 2006. ISBN 80-7261-141-0
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. Praha: Grada Publishing, 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
- VOMÁČKOVÁ, Hana. *Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí (vyšší účetnictví)*. Praha: Bova polygon, 2004. ISBN 80-7273-127-0

Vedoucí diplomové práce: Ing. Michaela Krechovská, Ph.D.
Katedra financí a účetnictví

Datum zadání diplomové práce: 25. května 2014
Termín odevzdání diplomové práce: 12. prosince 2014


Dec. Dr. Ing. Miroslav Plevný
děkan

L.S.


Prof. Ing. Lila Dvořáková, CSc.
vedoucí katedry

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem bakalářskou/diplomovou práci na téma

„Specifika finančního řízení českého drogistického holdingu“

vypracoval samostatně pod odborným dohledem vedoucí diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

Plzeň dne 23.4.2015

.....

podpis autora

OBSAH

ÚVOD	6
1 CÍL PRÁCE	7
2 ORGANIZACE A CHOD HOLDINGU	9
2.1 Role holdera.....	9
2.2 Typologie holdingu	10
2.3 Finanční řízení holdingu a jeho specifika	14
2.3.1 Holdingové cíle	14
2.3.2 Strategické finanční cíle holdingu	15
2.3.3 Úkoly finančního řízení holdingu	16
2.3.4 Finanční plánování v holdingu	17
2.4 Vnitroholdingové ceny	21
2.5 Finanční konsolidace v holdingu	22
3 FINANČNÍ ANALÝZA	25
3.1 Absolutní ukazatele	25
3.2 Rozdílové ukazatele	25
3.3 Poměrové ukazatele	26
3.3.1 Ukazatele rentability	26
3.3.2 Ukazatele likvidity	27
3.3.3 Ukazatele aktivity	28
3.3.4 Ukazatele zadluženosti	29
3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu	29
3.4 Pyramidové rozklady	30
3.4.1 Du Pont analýza	30
3.4.2 Model INFA.....	30
3.5. Ukazatele pracující s ekonomickou hodnotou	31
3.5.1 WACC	31
3.5.2 Ukazatel EVA	31
3.6 Souhrnné indexy	32
3.7 Mezipodnikové srovnání	33
3.7.1 Jednorozměrné metody	33
3.7.2 Vícerozměrné metody	33
3.8 Grafická analýza – Spider graf	37
4 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA HOLDINGU TETA	39
4.1 Status Holdingu TETA	41
4.2 Členové Holdingu TETA	41
4.2.1 Mateřský/řídící podnik	41
4.2.2 Dceřiné společnosti	42
4.2.3 Srovnání dceřiných společností	47
4.3 Poslání a vize členů Holdingu TETA	48
4.4 Zákazníci holdingu TETA	49
4.5 Produkt a jeho výjimečnost	49
4.6 Trh	50
5 FINANČNÍ SITUACE HOLDINGU TETA	51
5.1 Finanční analýza holdingu TETA.....	51
5.1.1 Absolutní ukazatele z konsolidovaných výkazů	51
5.1.2 Rozdílové ukazatele z konsolidovaných výkazů	54
5.1.3 Poměrové ukazatele z konsolidovaných výkazů	55

5.1.4 Analýza ukazatelů ekonomické hodnoty	58
5.1.5 Mezipodnikové srovnání	59
5.1.6 Spider analýza	62
5.1.7 Srovnání metodou jednoduchého podílu	70
ZÁVĚR.....	73
Seznam zkratek	75
Seznam tabulek o obrázků.....	76
Seznam použité literatury	77
Seznam příloh.....	80

ÚVOD

Veškerá odvětví průmyslu a obchodu v České republice prošla v posledních dvou desetiletích dynamickým rozvojem. Posledních šest let bylo také obdobím, které prověřilo zdraví a konkurenceschopnost domácích subjektů, ale také bylo obdobím pro hledání rezerv a příležitostí. Proto i současné podnikatelské klima je charakteristické silící snahou o spolupráci napříč podnikatelskými subjekty. Cílem těchto aktivit není jen vyšší efektivita, hospodárnost a přístup k většímu objemu finančních zdrojů, ale také udržení konkurenceschopnosti, snížení celkového rizika podnikání a udržení vlastní existence podniku. Výsledkem těchto snah jsou různé formy kooperací a koncentrací.

Touto etapou prošel (a nadále prochází) i český drogistický trh, pro který je charakteristické silící konkurenční prostředí. Toto konkurenční prostředí se vytvořilo zejména přílivem zahraničních investic do stávajících podniků nebo přímým vstupem globálních zahraničních subjektů na drogistický trh, a to jako primární nebo sekundární předmět podnikání (potravinářské řetězce).

Skupina drogistických podniků ovládaných společností p.k.Solvent s.r.o. prošla také touto vývojovou etapou a tato diplomová práce je zpracována právě pro skupinu podniků sdružujících se kolem společnosti p.k.Solvent s.r.o.. Pro společnost p.k.Solvent s.r.o. bude v této diplomové práci použito také označení jako konsolidující, řídicí, nebo mateřská společnost.

Pro tuto skupinu podniků je charakteristickým neustálý růst již od roku 2000. Mateřská společnost buď sama do svých struktur absorbovala jiné podniky formou koupí části podniku a fúzí, případně odkoupila kontrolní podíly v jiných společnostech. Výsledkem této činnosti je skutečnost, že do skupiny patří patnáct subjektů včetně zahraničních. Snahou vlastníků je řízení skupiny podle holdingových pravidel, ale jejich formální uspořádání v současnosti ještě nemá charakter holdingu.

1 CÍL PRÁCE

Management jednotlivých společností včetně managementu řídicí společnosti, potřebuje pro řízení a rozhodování soustavu ukazatelů a reportů. Tyto výstupy pro management musí být nastaveny tak, aby umožňovaly vyhodnocovat požadovaný stav ve sledované oblasti, ale také uměly tento stav predikovat a analyzovat odchylky mezi plánem a skutečností. Situace v koncernu je o to složitější, že jak již bylo zmíněno, uspořádání podniků není ve skutečnosti holdingové. Avšak ve skupině (zejména v mateřské společnosti) se uplatňuje holdingové řízení a proto mezi jednotlivými obchodními korporacemi probíhají standardní obchodní transakce, ale také různé interní transakce, které musí požadované reporty také zohledňovat

Cílem této diplomové práce je proto předložit výčet ukazatelů a analýz, které mohou být základem finančního řízení holdingu a hodnocení ekonomické výkonnosti jeho jednotlivých členů. Tyto výstupy by měly reflektovat aktuální požadavky vedení holdingu, managementu jednotlivých firem, ale také by měly být zdrojem pro mezioborové srovnání s konkurencí, pro vyhodnocování silných a slabých stránek jednotlivých podniků skupiny, zejména v oblasti ekonomické výkonnosti. Analýzy by neměly klást zvýšené nároky na zdrojová data, měly by vycházet zejména ze standardních účetních výstupů a měly by být použitelné i pro hodnocení vrcholového managementu jednotlivých firem. Cílem práce je současně poukázat na úskalí spojená s finanční konsolidací holdingu.

Sekundárním cílem je navrhnout opatření, která povedou ke zpřesnění analýz, a předložit návrh výstupů, které mohou být součástí výroční zprávy koncernu a zlepšit informovanost o ekonomické situaci holdingu pro vlastníky, finanční ústavy, investory, stávající i potenciální dodavatele, případně pro další zájemce.

Pro pochopení fungování holdingu bude teoretická část popisovat typologii holdingu a zároveň bude obsahovat teoretickou základnu finančních analýz podniku. Současně bude poukazovat na specifické problémy v řízení holdingu, kterými jsou oblast konsolidace dat a problematika převodních cen.

Praktická část práce popisuje subjekt – skupinu podniků, která je později předmětem finanční analýzy. Vlastní finanční analýza je provedena na konsolidovaných datech skupiny.

2 ORGANIZACE A CHOD HOLDINGU

Podstatou holdingu a holdingové struktury je seskupení více firem se samostatnou právní subjektivitou, přičemž jejich řízení provádí jiný, také samostatný právní subjekt – holder [9], který je běžně označován jako mateřská společnost. Holder vlastní rozhodující podíl nebo vliv v jím řízených společnostech. Pokud je však řízení a spojení realizováno na základě smluvního ujednání mezi různými subjekty, nejedná se v pravém smyslu o holding, ale o koncern [3]. Holding je tedy speciálním případem koncernu.

Relativně novým způsobem vzniku holdingové společnosti je založení Evropské akciové společnosti (zkratka SE) s využitím Zákona č. 627/2004 Sb. O evropské společnosti. Tato forma vzniku holdingu je založena na tom, že společnosti (budoucí dceřiné podniky) poskytnou své akcie nebo podíly k založení mateřské společnosti jako Evropské společnosti. Tímto způsobem může vzniknout holding, respektive holder, z akciových společností nebo ze společností s ručením omezeným [11].

2.1 Role holdera

Holder je obvykle relativně malým subjektem, který sám nevyvíjí vlastní ekonomickou aktivitu nebo je jeho aktivita omezena na velice speciální činnosti. Jeho podstata spočívá zejména v řízení (zejména finančním) a spravování dceřiných společností. Hlavním zdroje příjmu holdera jsou inkasované dividendy, případně příjmy z licencí, know-how a obdobných plnění [3], vše v závislosti na druhu holdingu.

Obvykle bývá postavení holdera vůči dceřiným společnostem vymezeno v holdingové nebo koncernové smlouvě, v níž se mohou kromě jiného stanovit dceřiným podnikům úkoly v oblasti likvidity, rentability, v povinném odvodu dividendy holderovi a podobně.

Jedním z důvodů vzniku holdingových struktur jsou rozdíly ve zdanění výnosů z dividend. Poměrně značné rozdíly lze pozorovat v celé Evropě, ale i v rámci zemí Evropské unie (EU). Výhodnější daňové podmínky a lepší právní ochrana v oblasti

ochrany investic bývají častým důvodem pro umístění holdera mimo zemi, ve které jsou realizovány hlavní podnikatelské aktivity celého holdingu.

2.2 Typologie holdingu

Holdingová seskupení lze klasifikovat pomocí různých parametrů.

Z hlediska charakteru podnikání ovládající – mateřské společnosti rozlišujeme [3]:

- **Čistý (klasický) holding** - kde výrazná část majetku mateřské společnosti je složena z účasti jiných společností a tato řídicí společnost se věnuje de facto pouze správě těchto podílů.
- **Smíšený holding** - kdy vedle dominantní správy svých účastí se matka zabývá v omezené míře také jiným podnikáním.

Holdingové organizační struktury je možné členit i podle dalších kritérií.

Podle zaměření ovládající korporace rozeznáváme [9]:

- **Finanční holding:** řídicí společnosti jde především o výnosnost investovaného kapitálu a dceřiné společnosti jsou pořizovány pouze za účelem maximalizace zisku.
- **Manažerský holding:** ovládající společnost má na činnosti držené společnosti dlouhodobější zájem z důvodu vzájemné provázanosti celého holdingu, ochranné známky, tradice.
- **Správní holding:** mateřská organizace plní úlohu servisní organizace pro dceřiné společnosti.

Podle zaměření ovládaných společností rozeznáváme [3]:

- **Oborový (odvětvový) holding** - kdy aktivity dceřiných společností jsou zaměřeny na konkrétní odvětví hospodářství.
- **Mezioborový (meziodvětvový) holding** - kdy se dceřiné společnosti neprofilují pouze do jednoho odvětví, vznikají především kvůli diverzifikaci rizika.

Podle významu aktivit lze holdingové struktury rozdělit [3]:

- **Rozprostřený holding** - kdy z činností holdingové struktury není ve výrazné převaze žádná dceřiná společnost.
- **Vychýlený (shlukový) holding** - kdy určitá aktivita či aktivity tvoří základní náplň podnikání holdingu a je vymezena existence dominantní dceřiné společnosti.

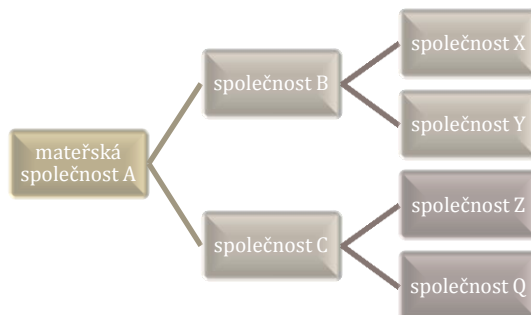
Podle modelu řízení aplikovaného na dceřiné společnosti [9]:

- **Anglosaský model** - kde všichni akcionáři vytvářejí valnou hromadu. Valná hromada jmenuje radu ředitelů. Rada ředitelů je složena jak z výkonných ředitelů, kteří jsou začlenění do vrcholového managementu jednotlivých společností na základě pracovněprávních vztahů, tak z nevýkonných ředitelů (většina v radě), jejichž role je zejména kontrolní. Členem vrcholového managementu jednotlivých společností bývá obvykle i předseda rady ředitelů.
- **Německý model** - kdy v tomto modelu akcionáři mohou uplatňovat svá práva výhradně prostřednictvím valné hromady a nemají žádnou možnost přímého řízení společnosti. Akcionáři mohou jmenovat jen část (obvykle polovinu) členů dozorčí rady, ostatní členy dozorčí rady určují zaměstnanci a zástupci odborů. Dozorčí rada následně jmenuje představenstvo, které řídí a vede společnost. Členové dozorčí rady nemohou být členy představenstva a jejich role je zejména kontrolní.

Podle struktury holdingů:

- **Pyramidální (stromový) holding [3]** - kdy mateřská organizace řídí vnučkovské podniky nikoli přímo, ale pomocí vlastních dceřinných společností.

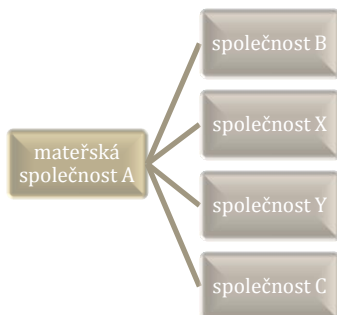
Obr. č. 1: Schéma pyramidálního holdingu



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- **Radiální holding** [3] - v tomto případě mateřská organizace vlastní dceřiné organizace a ty nechrání další podíly – paprsková struktura.

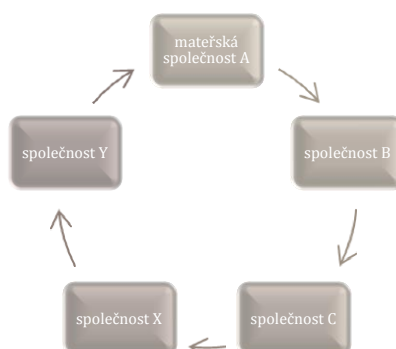
Obr. č. 2: Schéma radiálního uspořádání



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- **Cirkulační (cyklický) holding** [3] - ve kterém se majetkové vazby jednotlivých organizací uzavírají do kruhu s ovládním jednotlivých organizací mezi sebou a fakticky dceřiná společnost může řídit mateřskou společnost prostřednictvím své dcery. Tento typ uspořádání je však pro akciové společnosti a společnost s ručením omezeným dle korporátního práva České republiky nepřipustný [18].

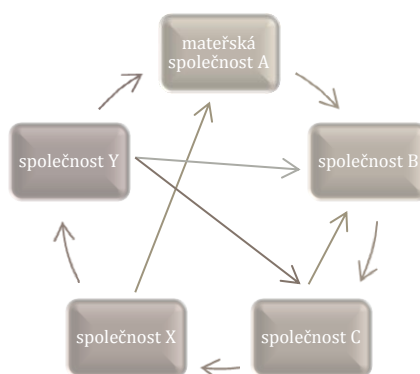
Obr. č. 3: Schéma cirkulačního holdingu



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

- **Satelitní holding** [3] - kombinace předchozích struktur. Poměrně komplikovaná a chaotická struktura.

Obr. č. 4: Schéma satelitní struktury holdingu



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Podle příbuznosti předmětu podnikání:

- **Horizontální holding** [10] představuje podniky se stejným nebo obdobným předmětem činnosti a jednotlivé podniky si mohou za určitých podmínek i vzájemně konkurovat,

- **Vertikální holding** [10] zase představuje typ podniků, které realizují určitý produktový řetězec, tj. produkt či služba jednoho podniku v rámci holdingu je vstupem pro druhý,
- **Konglomerátní holding** [10] naopak sdružuje podniky s odlišným předmětem podnikání

2.3 Finanční řízení holdingu a jeho specifika

Koncentrace kapitálu, spojování podniků a globalizace vede za určitých okolností ke vzniku holdingu. Holdingové uskupení podniku následně vytváří specifické finanční vztahy mezi jeho členy, které zasluhují zvláštní pozornost [10]. Oblast finančního řízení a finančního plánování holdingu tak otevírá nova témata. Pohyby peněžních prostředků v rámci holdingu musí samozřejmě respektovat právní normy mimo jiné z důvodu ochrany menšinových vlastníků. Zejména oblast stanovení obvyklých cen u služeb či obchodních marží při pohybu zboží či jiných oběžných aktiv uvnitř holdingu je pod zvýšeným dohledem vlastníků, managementu, financujících institucí a v neposlední řadě i státu.

2.3.1 Holdingové cíle

Holdingové cíle standardně určuje a vytváří mateřská společnost a úkolem dceřiných společností je naplňovat tyto cíle a to i v případě, kdyby byly pro dceřinou společnost nevýhodné a byly na úkor jejích vlastních cílů. Tyto holdingové cíle jsou stanoveny za účelem zvýšení prospěchu celého koncernu.

Cíle holdingu jsou v obecné rovině totožné s cíli nezávislé obchodní společnosti. „Proto základním cílem holdingové společnosti musí rovněž být maximalizace její tržní hodnoty. Avšak tato tržní hodnota nepředstavuje pouhý součet tržní hodnoty mateřské společnosti a tržních hodnot všech dceřiných společností, protože nesmíme ještě zapomenout připočítat hodnotu synergického efektu, která vzniká spojením těchto společností dohromady”. [10]. Jak dále uvádí Marek [10], tržní hodnota je:

$$TH_h = TH_{ms} + \sum TH_{ds} + HSE \quad (1)$$

kde: TH_h ... tržní hodnota holdingu

TH_{ms} ... tržní hodnota mateřské společnosti

$\sum TH_{ds}$... součet tržních hodnot dceřiných společností

HSE ... hodnota synergického efektu

Pod hodnotou synergie složky si lze představit zejména nehmotné složky holdingu, jako například vybudovaná koncernová kultura, organizační struktura, dobré jméno, vztahy s veřejností, vztahy s dodavateli atd. Některé tyto složky by sice mohly na holding jako celek působit i záporně – dissynergicky, ale lze předpokládat, že spojení těchto složek jako celku bude kladné.

Ke sledování plnění holdingových cílů se vyvinuly dva vyhraněné přístupy. První přístup je charakteristický vysokou mírou kontroly a sledování činnosti mateřskou společností. Většinou jsou nejdůležitější činnosti centralizovány a dceřiné společnosti jsou řízeny pokyny a nařízeními. Tímto přístupem je zajištěno jednotné řízení a koordinace skupiny, nepodporuje však inovace, motivaci a kreativitu dceřiných společností.

Druhý přístup, řízení podle cílů, který je častěji označován zkratkou MBO (Management by Objectives) je přesným opakem. V tomto případě jsou definovány pouze cíle dceřiné společnosti a jejich dosažení je jen na managementu dané společnosti. Odměňování je silně svázáno právě s naplňováním těchto cílů, a proto i metody a cesty, kterými bude těchto cílů dosaženo, jsou zde v plné kompetenci tohoto managementu. Touto metodou lze zajistit větší flexibilita postupů a procesů, obtížně se zde odhaluje případná budoucí neefektivnost.

V praxi lze však pozorovat různé kombinace obou těchto přístupů.

2.3.2 Strategické finanční cíle holdingu

Primárním holdingovým cílem je obdobně jako u každého podnikatelského seskupení naplňování základního cíle ve finanční oblasti, tj. „maximalizace tržní hodnoty firmy při

udržování dostatečné likvidity podniku či při maximalizaci interních zdrojů financování“ [4]. K tomuto základnímu cíli u holdingu (a nejen u něj) lze přiřadit také další finanční cíle:

- maximalizace zisku při stanovené míře rizika,
- zajištění platební schopnosti,
- zajištění konkurenceschopnosti

2.3.3 Úkoly finančního řízení holdingu

Úkoly, které musí finanční management řešit pro naplnění základního finančního cíle holdingu, jsou následující:

- optimální finanční struktura holdingu i jednotlivých podniků v rámci holdingu, zejména pak:
 - struktura aktiv a pasiv,
 - změny / pohyby ve struktuře aktiv a pasiv,
 - nákladovost jednotlivých finančních zdrojů,
 - dostupnost finančních zdrojů,
 - splatnost a míra rizika
- optimální objem peněžních prostředků či velikost kapitálu,
- likvidita holdingu a pohyb peněz mezi jednotlivými podniky holdingu,
- zdroje samofinancování holdingu (odpisy, zisk, apod.),
- rentabilita externích zdrojů,
- daňová politika a transferové ceny ve skupině,
- úrokové sazby a cena holdingových peněz,
- finanční konsolidace holdingu,
- bonita holdingu

Obsah a struktura finančního řízení holdingu

Finanční řízení holdingu je velice sofistikovanou záležitostí. Finanční řízení musí absorbovat všechny subjekty v holdingu, jejich nákladová střediska, prodejní kanály a projekty, případně pravidelně sledovat a vyhodnocovat finanční výsledky desítek

probíhajících zakázek a činností. Obsahem finančního řízení holdingu jsou následující aktivity:

- stanovení a formulace finančních cílů holdingu i jednotlivých podniků,
- zajišťování finančních zdrojů pro založení nového subjektu nebo rozšíření stávajícího podniku,
- řešení otázek relace vlastních a cizích zdrojů, krátkodobých a dlouhodobých finančních zdrojů ve vztahu k likviditě a solventnosti podniku,
- výběr optimální formy finančního řízení oběžného majetku,
- výběr optimální formy finančního řízení stálých aktiv,
- rozhodování o investičních variantách,
- tvorba, distribuce a použití vlastních zdrojů,
- zajištění a organizace finančního účetnictví, manažerského účetnictví, vnitřní kontroly a auditu,
- provádění finančních analýz a reportingu v holdingu,
- finanční plánování a prognózování,
- organizace platebního styku,
- rozhodování o účasti na finančním trhu,
- analýza a predikce změn měnových kurzů, úrokových sazeb,
- finanční postupy při založení, reorganizaci, sanaci, restrukturalizaci a zániku podniku v holdingu,
- výběr, výchova a další vzdělávání pracovníků činných ve finančním řízení,
- využití výpočetní techniky

2.3.4 Finanční plánování v holdingu

Proces tvorby a přípravy finančního plánu je u holdingu iniciován mateřskou společností. Vedení holdingu stanovuje pro jednotlivé společnosti sdružené v holdingu operativní cíle a rámce pro konkrétní plánované období. Podle charakteru holdingu jsou na centrální úrovni stanoveny klíčové ukazatele a objemové kvóty. Dceřiné společnosti na základě těchto parametrů stanovují svoje dílčí finanční plány. Závěrečnou fází v procesu finančního plánování je pak kontrola naplňování strategie holdingu, kontrola

integrity plánů jednotlivých korporací v holdingu a nakonec schválení všech finančních plánů vedením holdingu [10].

Zásady finančního plánování holdingu

Pro finanční plánování holdingu lze vycházet z modifikovaných obecných zásad finančního plánování.

- Zásada „**úplnosti**“ [10], tj. finanční plán holdingu musí obsahovat finanční plán holdera a všech dceřiných společností,
- Zásada „**systematičnosti**“ [10] u finančních plánů všech subjektů v holdingu musí sledovat strategické cíle i základní cíl celého holdingu, tj. maximalizaci tržní hodnoty holdingu,
- U složitě strukturovaných holdingů, zvláště u těch, které sdružují i zahraniční subjekty, hraje významnou roli zásada „**srozumitelnosti a přehlednosti**“ [10],
- Finanční plán holdingu, mateřské společnosti a dceřiných společností je nutné sestavovat pro stejné časové období a podle stejného časového harmonogramu. Tento aspekt představuje zásada „**periodičnosti**“ [10],
- Zásada „**pružnosti**“ [10] představuje pro holding vysokou míru koordinace. Neuvážené a nekoordinované reakce jednotlivých členů holdingu na měnící se podmínky na trhu mohou významně narušit integritu finančního plánu celého holdingu se všemi jeho negativními důsledky,
- Obdobně jako předcházející zásada je náročná na koordinaci i zásada „**klouzavosti**“ [10], která spočívá v tom, že finanční plán pro nové období má být alespoň částečně překryt finančním plánem minulého období. To představuje zvýšené nároky na sestavovatele holdingového finančního plánu.

Specifické oblasti plánování v holdingu

Sestrojení finančního plánu holdingu vzhledem k naplňování synergického efektu holdingu v sobě absorbuje specifické ekonomické plány. Tyto jednotlivé plány jsou odlišné v holdinzích z hlediska příbuznosti předmětu činnosti jeho jednotlivých členů. Proto zde bude použito typologie holdingu dle příbuznosti předmětu podnikání, které

bylo blíže specifikované v kapitole 2.2. Demonstrace rozdílu v jednotlivých ekonomických plánech bude popisována na příkladech čistého vertikálního, horizontálního nebo konglomerátního holdingu, i když v praxi se setkáváme zejména s jejich různými kombinacemi.

Obchodní plán

- Pro horizontální holding je charakteristické, že členové holdingu prodávají své produkty na stejném trhu a soupeří o zákazníka. Tento konkurenční boj o zákazníka se může v holdingu projevit ztrátovými obchody jeho členů a tedy i snížením zisku celého holdingu. Proto je nutná koordinace sestavování obchodních plánů a nastavení jednotné obchodní politiky. Tato koordinace obchodního plánu se může projevit například v jednotné cenové politice či rozdělení trhu mezi jeho členy. To už je znakem klasického kartelu.
- U vertikálního holdingu je výstupem každého člena jedinečný produkt. Z toho důvodu nedochází mezi členy ke konkurenci a obchodní plány jsou obdobou obchodních plánů jakýchkoliv korporací. Jediným problémem je v tomto případě správné nastavení prodejních cen. Jejich nesprávné nastavení může mít vliv na zkreslující informace o profitabilitě jednotlivých členů holdingu. Tohoto škodlivého efektu je možné u holdingu dosáhnout neustálým porovnáváním cen na konkurenčním trhu.

Zásobovací plán

- V horizontálním holdingu dochází k nákupu materiálu a služeb obdobného charakteru často u identických dodavatelů všemi členy. Jednotná nákupní politika holdingu posiluje roli nákupčích a zlepšuje vyjednávací pozici s dodavateli. U horizontálních holdingů je standardem jeden centralizovaný nákup. Centralizovaný nákup umožňuje efektivnější logistický management, efektivnější nastavení pojistných rezerv zásob v celém holdingu a obvykle umožňuje rychlejší realizaci vnitroholdingových přesunů materiálu v případě jejich výpadků.
- U vertikálního holdingu dochází k nákupu materiálu a zboží jedním ze subjektů holdingu na začátku výrobně-obchodního řetězce. Objem těchto dodávek umožňuje efektivnější just-in time management jak od dodavatelů do holdingu, tak i v rámci

výrobního řetězce v holdingu. Nákup služeb a zboží nevýrobní povahy je řešen obdobně jako u horizontálního holdingu - tedy centrálně.

- Konglomerátní holding nakupuje zásoby různého charakteru od různých dodavatelů a vnitrolholdingové dodávky jsou spíše sporadickou činností. Proto jednotliví členové holdingu vystupují jako samostatné jednotky a z holdingu využívají jiných efektů než společné metodiky, která by mohla být kontraproduktivní.

Investiční plán

- Striktně centrální rozhodování o investicích existuje u vertikálního holdingu. Na sebe nenavazující investice v celém výrobním řetězci by znamenaly výraznou nevyváženost mezi intraholdingovou nabídkou a poptávkou. Dále by mohly nastat komplikace v logistice, případně celém systému just-in-time. Nekoordinace v investiční oblasti by tak mohla vést k hromadění nadzásob a tím i k zvyšování výdajů na skladování.
- Ještě větší komplikace a významné ztráty by nastaly u decentralizovaného investičního rozhodování u horizontálního holdingu. Nekoordinované investiční rozhodování by mohlo způsobit duplicitní investici do stejných oblastí a následná nerentabilita investic by mohla mít takřka likvidační důsledky pro celý holding.
- V investiční oblasti tedy platí, že v každém druhu holdingu musí být nastaveny mantinely pro individuální investice na úrovni jednotlivých korporací. Je však standardem, že i menší investice v holdingu podléhají procesům, které by měly omezit neefektivitu a ztráty v investičním rozhodování.

Plán finančních zdrojů

- Plánování finančních zdrojů a jejich operativní řízení patří k privilegiím mateřské společnosti pro všechny typy holdingů. Je to způsobené zpravidla tím, že mateřská společnost obvykle disponuje větším majetkem a lepšími možnostmi ručení za své závazky. Má také lepší přístup k finančním zdrojům a lepší vyjednávací pozici při jednáních s poskytovateli kapitálu. Bylo by absurdní, aby na jeden člen holdingu investoval volné prostředky do rizikových nebo nízkouročených finančních derivátů a jiná společnost v holdingu je zase draze externě nakupovala. Je tedy standardem, že mateřská společnost sjednává úvěry pro všechny členy holdingu, ručí za úvěry svých členů a volné finanční prostředky redistribuuje mezi jednotlivé členy.

Předmětem specifického plánování v holdingu je i oblast lidských zdrojů, neboli personální plán a plán výzkumu a vývoje. Tyto oblasti jsou však mimo obsah této práce.

2.4 Vnitroholdingové ceny

Oceňování vnitroholdingových služeb a nastavení správných cen veškerých produktů, se kterými se uvnitř holdingu obchoduje, patří mezi nejproblematictější oblast finančního řízení holdingu. Jak uvádí Marek [10], je nutné dbát na to, aby způsob stanovení vnitroholdingových cen byl v souladu se základním cílem holdingu, tj. s maximalizací tržní hodnoty holdingu. Ačkoliv to na první pohled nemusí být patrné, může naplňování tohoto základního principu obsahovat prvky daňové optimalizace, které by mohly být v rozporu s daňovým právem. Daňové právo České republiky, konkrétně zákon č. 586/1992 Sb. o daních z příjmu [19], prostřednictvím pokynů Ministerstva financí D-332, D-333, a D334, poměrně precizně stanovuje, jaké mají být ceny sjednané mezi ekonomicky a personálně spojenými subjekty a tedy i v rámci holdingu. Dle těchto norem musí být ceny mezi takto propojenými subjekty stanoveny „stejným způsobem, jakým by postupovaly subjekty, které nejsou ekonomicky či personálně spojené (nezávislé podniky). Takto stanovené ceny jsou cenami stanovenými na základě principu tržního odstupu. V českých podmínkách lze zjednodušeně říci, že se jedná o použití cen obvyklých pro účely stanovení základu daně z příjmu, jak jsou uváděny v našich daňových zákonech“ [29].

Ke konfliktu základního pravidla holdingu s daňovým právem může docházet v případech, kdy například u vertikálního holdingu jeden z článků výrobního řetězce generuje svojí činností daňovou ztrátu a snahou koncernu pak může být tuto ztrátu sanovat snížením daňového základu jiného subjektu holdingu.

Za existence transferových cen nastávají komplikace také při určování tržní hodnoty konkrétního subjektu v holdingu, zejména v případě, kdy zdrojem informací jsou pouze standardní účetní výkazy typu rozvaha a výsledovka. Proto v případě investičního oceňování podniku, který je součástí koncernu jsou často použity jiné metody a

parametry ocenění, které nastavuje sám odhadce. I když oblast oceňování podniku není předmětem této práce je nutné i na tento aspekt transferových cen poukázat.

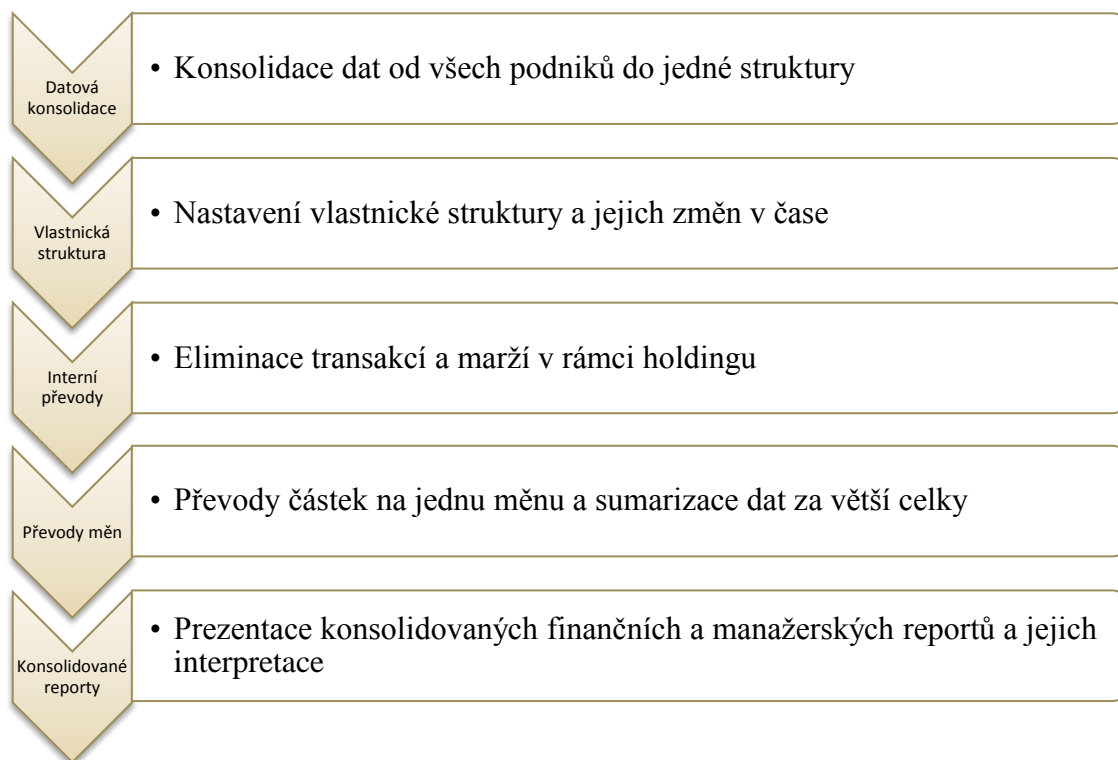
Způsob stanovení vnitropodnikových cen v rámci holdingu by měl být společensky přijatelný a neměl by vést k demotivaci manažerů [10]. Ideální nastavení vnitroholdingových cen je takové, které odpovídá aktuálním tržním cenám. Dosáhnout tohoto stavu vzhledem k dynamice některých trhů je problematické.

2.5 Finanční konsolidace v holdingu

Finanční řízení holdingu v mnoha oblastech odpovídá finančnímu řízení větší korporace. Závažným problémem finančního řízení holdingu, na rozdíl od jedné korporace, je finanční konsolidace. Tento aspekt hraje významnou roli zejména u holdingu koncentrujícího větší počet korporací, u holdingu jehož součástí jsou zahraniční subjekty, u holdingů s rozsáhlým systémem poskytovaných intraholdingových služeb a samozřejmě u holdingu se znaky všech těchto kombinací. Proces finanční konsolidace pak akceleruje v případě realizace nových akvizic. Finanční konsolidace je tak nutným prostředkem pro řízení hospodaření holdingů. Bez funkční finanční konsolidace jsou znatelně oslabeny další procesy v řízení výkonnosti holdingu, protože jen na základě konsolidovaných reportů s eliminovanými obchodními vztahy v rámci holdingu mohou vlastníci holdingu korektně zhodnotit jeho efektivitu a skutečnou efektivitu jeho částí.

V procesu finanční konsolidace holdingu je nutné provést několik kroků. Tento proces, který je znázorněn na obr. č. 5, má obvykle následující dílčí kroky [32]:

Obr. č. 5: Proces finanční konsolidace



Zdroj: vlastní zpracování , 2015

- Datová konsolidace je proces, kterým jsou data z různých struktur převedena do jednotné datové struktury. V rámci tohoto procesu musí být tato data často transformována z lokálních účetních osnov a „čištěna“, aby v konsolidované účetní struktuře měla data různého původu stejnou vypovídací hodnotu.
- Zásadním požadavkem při finanční konsolidaci je snadná a flexibilní definice vlastnických podílů holdingu v jednotlivých vlastněných organizacích. Na základě definovaného podílu vlastnictví jsou do hospodářských výsledků holdingu nebo jeho částí započítány poměrné části z výsledků vlastněných organizací. Pro různé míry podílu vlastnictví jsou také používány různé konsolidační metody.
- Vyloučení transakcí v rámci holdingu je nejnáročnějším procesem finanční konsolidace. V zásadě může vylučování probíhat na úrovni jednotlivých transakcí nebo na agregované úrovni obrátů na finančních účtech.
- Stejně jako v případě transakcí v rámci holdingu je také pro agregovaná data hlavních účetních knih, která jsou získána při datové konsolidaci, nutná aplikace sofistikovaného modelu přepočítání hodnot v různých měnách.

- V rámci holdingu je nutné po eliminaci vzájemných transakcí a po dílčích konsolidacích umožnit dodatečné účetní zaokrouhlení a opravy na vyšších organizačních úrovních. Provádět tyto opravy ve zdrojových účetních systémech a následně je znovu konsolidovat by bylo neefektivní.
- Primárním výstupem finanční konsolidace jsou konsolidované statutární a manažerské reporty. Výkaz zisků a ztrát, rozvaha, výkaz cash flow atd. musí umožnit zobrazit informace o hospodaření jednotlivých organizací před a po vyloučení transakcí v rámci organizačních struktur holdingu, v originální měně nebo v měně holdingu [903]. Na úrovni holdingu jako celku jsou údaje po eliminaci transakcí v rámci holdingu, po převodu na společnou měnu a po zohlednění majetkových podílů.

3 FINANČNÍ ANALÝZA

Finanční rozhodování každého podniku by mělo být podloženo finanční analýzou. Na základě jejího výsledku jsou následně činěna mnohá rozhodnutí například v oblasti majtkové a finanční struktury podniku, otázky obchodních politik, řízení zásob, investiční politiky a další [12]. Hlavním úkolem finanční analýzy je dle Synka, „...poskytovat informace o finančním zdraví podniku“ [12]. V této části diplomové práce jsou proto popsány obecné postupy finanční analýzy, které jsou použitelné i pro hodnocení finančního zdraví holdingu a budou následně ve značné míře použity v praktické části této práce. Nejedná se sice o úplný výčet všech analytických technik finanční analýzy, ale pro naplnění cíle této práce jsou postačující.

3.1 Absolutní ukazatele

Základním východiskem pro hodnocení výkonnosti subjektů jsou absolutní ukazatele. Tyto ukazatele buď vykazují stav určitého jevu podniku k nějakému časovému okamžiku - stavové ukazatele nebo naopak informují o údajích, které proběhly v určitém časovém úseku – tokové veličiny [16]. Stavové veličiny jsou obsahem výkazu **rozvaha**. Tento výkaz obsahuje informace o struktuře majetku, kterým subjekt k určitému datu disponuje a informace o zdrojích, ze kterých byl tento majetek pořízen.

Tokové veličiny jsou zase obsahem **výkazu zisku a ztrát** a výkazu **cash-flow**. Tyto tokové ukazatele představují informace o tom, co daný subjekt v určitém období vyprodukoval, případně informace o vzniku a použití peněžních prostředků.

Absolutní ukazatele jsou ovlivněny velikostí podniku, odvětvím podnikání a mnoha dalšími faktory, proto jsou nepoužitelné pro mezioborová srovnání. Jejich největším přínosem je sledování trendů jednotlivých složek v těchto výkazech.

3.2 Rozdílové ukazatele

Z absolutních ukazatelů vypočteme rozdílové ukazatele. Příkladem rozdílového ukazatele je ukazatel čistého pracovního kapitálu (ČPK).

$$\text{ČPK} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky} \quad (2)$$

Tento ukazatel vyjadřuje, jaká část oběžných aktiv je financována dlouhodobými zdroji. Vykazování záporných hodnot poukazuje na financování krátkodobých aktiv dlouhodobými zdroji, což je považováno za poměrně agresivní a nákladnější finanční strategii [12].

3.3 Poměrové ukazatele

Tyto ukazatele vyjadřují vzájemný vztah konkrétních položek účetních výkazů. Poměrových ukazatelů lze vyvodit nepřeberné množství. V praxi je využíváno pět základních skupin těchto ukazatelů, podle kterých si lze vytvořit věrný obraz o finanční kondici daného subjektu. Jedná se o ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu [15].

3.3.1 Ukazatele rentability

Tato skupina ukazatelů měří zhodnocování prostředků vložených do společnosti a vyhodnocuje úspěšnost naplňování finančních cílů subjektu.

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) vyjadřuje výnosnost kapitálu vlastníků, tedy jaká hodnota čistého zisku připadá na hodnotu vloženého kapitálu

$$\text{ROE} = \text{Zisk po zdanění} / \text{Vlastní kapitál} \quad (3)$$

Pro kladné hodnocení subjektu je nutné, aby tento ukazatel převyšoval náklady vlastního kapitálu (WACC), o kterém bude pojednáno v podkapitole 3.5.1

Rentabilita aktiv (ROA) slouží k hodnocení efektivnosti společnosti jako celku. Vyjadřuje schopnost podniku tvořit zisk před úroky a zdaněním

$$\text{ROA} = \text{Zisk před zdaněním a úroky} / \text{Celková aktiva} \quad (4)$$

Případně lze ROA dle Šuláka a Vacíka [15] vyjádřit vztahem:

$$\text{ROA} = \text{EAT} / \text{Celková aktiva} \quad (5)$$

kde: *EAT* ... čistý zisk po zdanění

Rentabilita celkového investovaného kapitálu (ROCE). Tento ukazatel vyjadřuje ekonomickou výkonnost podniku z pohledu investorů. Zahrnuje zhodnocení dlouhodobého kapitálu jak vlastního, tak i cizího.

$$ROCE = (EAT + úroky \times (1-t)) / (Dlouhodobý cizí kapitál + Vlastní kapitál) \quad (6)$$

kde: *EAT* ... čistý zisk po zdanění

t ... sazba daně z příjmu

Rentabilita tržeb (ROS) určuje efektivnost podniku. Vyjadřuje poměr čistého zisku z aktivity podniku k realizovaným tržbám. Jelikož je v čitateli hospodářský výsledek před zdaněním, lze tímto ukazatelem srovnávat podniky s různou finanční zátěží.

$$ROS = EBIT / Tržby \quad (7)$$

kde: *EBIT*... Hospodářský výsledek před úroky a zdaněním

3.3.2 Ukazatele likvidity

Jedná se o poměrový ukazatel, který se vyjadřuje k posouzení potenciální schopnosti společnosti hradit včas své závazky splatné v blízké budoucnosti. Existují celkem tři typy likvidity: běžná, pohotová a okamžitá.

Běžná likvidita udává, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky. Je to ukazatel vhodný k měření krátkodobé platební schopnosti. Čím je hodnota ukazatele vyšší, tím je obecně pravděpodobnější zachování platební schopnosti firmy. Za přijatelný je považuje interval 1,5 – 2,5 [12].

$$Běžná\ likvidita = Oběžná\ aktiva / Krátkodobé\ závazky \quad (8)$$

Pohotová likvidita vylučuje z výpočtu zásoby a nedokončenou výrobu. Pro lepší vypovídací schopnost je vhodné z výpočtu eliminovat nedobytné pohledávky. Prahová hodnota je 1.

$$Pohotová\ likvidita = (Oběžná\ aktiva - Zásoby) / Krátkodobé\ závazky \quad (9)$$

Okamžitá likvidita měří schopnost firmy hradit své právě splatné závazky. Vzhledem ke skutečnosti, že hodnota aktuálně splatných závazků se neustále mění, je tato likvidita

poměrně komplikovaně měřitelná. Dle Šuláka a Vacíka [15] by měla dosahovat hodnoty vyšší než 0,2.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{Peněžní prostředky} / \text{Okamžitě splatné závazky} \quad (10)$$

3.3.3 Ukazatele aktivity

Pomocí těchto ukazatelů je uživatel analýzy schopen vyhodnotit využití jednotlivých zdrojů vázaných po určitou dobu v podniku.

Obrat aktiv patří ke klíčovým ukazatelům, které hovoří o efektivitě využívání aktiv podnikem. Ukazuje, kolikrát za rok jsou aktiva přeměněna v tržby

$$\text{Obrat aktiv} = \text{Roční tržby} / \text{Celková aktiva} \quad (11)$$

Obrácená hodnota tohoto ukazatele naopak představuje vázanost aktiv v podniku [15].

Doba obratu pohledávek představuje průměrnou dobu inkasa pohledávek ve dnech. Pokud podnik nemá významný objem rizikových pohledávek po splatnosti lze z něj odvodit, jaké splatnosti podnik poskytuje svým odběratelům.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{Pohledávky} / (\text{Tržby} / 365) \quad (12)$$

Doba obratu zásob udává intenzitu využití zásob, vyjadřuje, jak dlouho – kolik dní jsou aktiva podniku vázaná v zásobách.

$$\text{Doba obratu zásob} = \text{Průměrné zásoby} / (\text{Tržby} / 365) \quad (13)$$

Obrat zásob zase uvádí informace o tom, kolikrát za rok jsou zásoby přeměněné do tržeb.

$$\text{Obrat zásob} = \text{Tržby} / \text{Průměrné zásoby} \quad (14)$$

Doba obratu závazku představuje informace o době splatnosti závazku a o tom jak je podnik úvěrován dodavateli, tedy jakou má průměrnou splatnost svých závazků ve dnech.

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{Závazky z obchodního styku} / (\text{Tržby} / 365) \quad (15)$$

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

Jak název napovídá, tyto ukazatele měří, jakou mírou je podnik financován dluhem a jaká je jeho struktura. Ukazatele vycházejí z výkazů výsledovka nebo rozvaha.

Celková zadluženost představuje poměr cizího kapitálu ke všem zdrojům podniku. Vysoká hodnota tohoto ukazatele představuje i vysoké finanční riziko kvůli míře závislosti na externích zdrojích.

$$\text{Celková zadluženost} = \text{Cizí kapitál} / \text{Celkový kapitál} \quad (16)$$

Dluhová zadluženost vlastního kapitálu zase podává informace o dlouhodobé zadluženosti subjektu. Tento ukazatel hraje významnou roli při rozhodování věřitelů o poskytnutí dalších zdrojů financování.

$$\text{Dluhová zadluženost VK} = \text{Dlouhodobé půjčky} / \text{Vlastní kapitál} \quad (17)$$

Ukazatel úrokového krytí. Pomocí tohoto ukazatele lze zjistit, zda společnost generuje dostatečný zisk ke krytí úrokových nákladů, tj. představuje kolikrát EBIT (zisk před úroky a zdaněním) převyšuje úrokové výdaje

$$\text{Ukazatel úrokového krytí} = \text{EBIT} / \text{Úroky} \quad (18)$$

kde: *EBIT*... Hospodářský výsledek před úroky a zdaněním

3.3.5 Ukazatele kapitálového trhu

U společností operujících na kapitálových trzích hraje významnou roli i analýza poměrových ukazatelů. „Tato skupina ukazatelů dokumentuje vidění podniku kapitálovým trhem, které porovnává s výkonností podniku“ [16]. Mezi tyto ukazatele patří:

- Dividendový výnos,
- Dividenda na akcii,
- Čistý zisk na akcii,
- Ukazatel tržní hodnoty a další.

Jelikož holding TETA neoperuje na kapitálových trzích, nebudou ukazatele kapitálového trhu použity při finanční analýze v této práci. Proto není nutné je více rozvádět. Jsou ale k nalezení v citované literatuře.

3.4 Pyramidové rozklady

Ekonomické subjekty je nutné posuzovat v souvislostech. K těmto účelům jsou určeny pyramidové soustavy poměrových ukazatelů, které slouží k rozkladu vybraného ukazatele na dílčí. Při rozkladu vybraného ukazatele, dochází k měření intenzity vlivu jednotlivých činitelů na tento vybraný vrcholový ukazatel.

3.4.1 Du Pont analýza

Du Pontová analýza se snaží postihnout vztahy mezi poměrovými ukazateli. Základní Du Pontová rovnice je ve tvaru:

$$ROA = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{aktiva}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (19)$$

Z něj lze vyvodit, že ke zlepšení ROA může dojít zvýšenou rentabilitou tržeb nebo obratem aktiv. Zlepšit oba poměrové ukazatele najednou je však velmi komplikované.

Jelikož podniky využívají i cizí kapitál, tak je Du Pontová rovnice rozšířena do tvaru:

$$ROE = ROA * \frac{\text{aktiva}}{\text{tvlastní kapitál}} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (21)$$

Z tohoto vztahu lze odvodit, že zvyšování celkového kapitálu má vliv na růst ROE.

3.4.2 Model INFA

Předmětem rozkladu modelu INFA (IN Finanční Analýza) je rozklad ukazatele EVA (economic value added). „Výchozím vztahem je v tomto pyramidovém rozkladu vyjádření EVA jako funkce ukazatele ROE, ...“[15]. Tímto modelem lze dedukovat, jak se události v podniku odráží ve výnosnosti vlastního kapitálu a ve výši rizika.

$$EVA = (ROE - n_v) * VK \quad (22)$$

kde: EVA ...ekonomická přidaná hodnota

n_v ... náklady vlastního kapitálu

VK ... vlastní kapitál

3.5. Ukazatele pracující s ekonomickou hodnotou

Podniky, které jsou řízené za účelem maximalizace hodnoty podniku pro vlastníky, jsou vysoce efektivní a vykazují ekonomický růst. Základem ukazatelů pracujících s ekonomickou hodnotou je, že ve finančních analýzách jsou zohledněny alternativní náklady, které vznikají poskytovatelům kapitálu

3.5.1 WACC

Investoři předpokládají, že podnik svou činností pokryje alespoň jejich náklady na kapitál [1]. Tyto náklady jsou vyjádřeny pomocí WACC (Wighted Average Cost of Capital) - požadované průměrné náklady na kapitál.

$$WACC = r_d * (1 - t) * \frac{CK}{CE} + r_e * \frac{VK}{CE} \quad (23)$$

kde: $WACC$...vážené průměrné náklady na kapitál

r_d ... úroková míra cizího kapitálu

r_e ... náklady (výnosnost) vlastního kapitálu

t ... sazba daně z příjmu

CK ... cizí kapitál

CE ... celkový kapitál

VK ... vlastní kapitál

3.5.2 Ukazatel EVA

Ukazatelem vyjadřujícím ekonomický zisk podniku je EVA. „Je číselným vyjádřením cíle podniků, které uplatňují management založený na hodnotě (VBM – Value based Management)“ [12]. Ukazatel EVA operuje s myšlenkou, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklad na cizí kapitál, tak i náklady na vlastní kapitál, tedy musí přinášet

kladnou ekonomickou hodnotu i po zohlednění těchto vlastních nákladů kapitálu. Základní podoba ukazatele EVA se vyjadřuje vztahem:

$$EVA = EBIT * (1 - t) - WACC * CE \quad (24)$$

kde: *EBIT* ... provozní hospodářský výsledek

WACC ... vážené průměrné náklady na kapitál

t ... sazba daně z příjmu

CE ... celkový investovaný kapitál

Ukazatel EVA lze vypočítat také [12]:

$$EVA = (ROIC - WACC) * CE \quad (25)$$

kde: *ROIC* – skutečně dosažená výnosnost celkového kapitálu

3.6 Souhrnné indexy

Cílem konstrukce souhrnných indexů je jedním číslem vyjádřit celkovou ekonomickou situaci subjektu včetně výkonnosti. Tyto indexy vycházejí z rozsáhlých souborů statistických dat, které jsou následně zprůměrovány. Tyto modely dělíme do dvou skupin:

- Jednosměrné ukazatele (Baeverův test, Edmisterova analýza)
- Vícerozměrné ukazatele (Altmanův test, Tamariho index rizika, Index IN 95, Index IN apod.)

Problémem jednosměrných modelů je fakt, že tentýž podnik může být vyhodnocen jedním jako úspěšný a druhým jako neúspěšný. U vícerozměrných modelů se tato nevýhoda kompenzuje použitím více finančních ukazatelů. Oba typy modelů však nezohledňují odlišnosti odvětví ani specifika konkrétního podniku a nebudou v této práci použity.

3.7 Mezipodnikové srovnání

Finanční a ekonomickou pozici podniku je potřeba vidět v širším kontextu. Dobrou pomůckou se jeví srovnávání podniků stejného odvětví, podniky vyrábějící obdobné výrobky či služby. Je nutné vyvarovat se také srovnávání podniků, které jsou v různých fázích životního cyklu podniku [7]. Srovnávat lze jakoukoliv ekonomickou oblast podniku, pokud je měřitelná nebo transformována do měřitelné veličiny. Výsledek lze pak do jisté míry použít pro vyhodnocení kvality řízení celého vrcholového vedení podniku.

Srovnání podniku může být provedeno na základě jednorozměrných nebo vícerozměrných metod.

3.7.1 Jednorozměrné metody

Jednorozměrné metody jsou poměrně jednoduché, neboť jednotlivé podniky jsou řazeny podle vybraného ukazatele. Tento hodnotící ukazatel může být buď absolutní nebo relativní. Při této srovnávací analýze sledujeme, jak se mění pořadí srovnávaných subjektů v závislosti na vybraném ukazateli.

3.7.2 Vícerozměrné metody

Cílem vícekritériálních hodnocení ekonomické pozice podniku je vidět v souvislostech. Touto metodou tedy lze určit pořadí podniků na základě více údajů, má tedy větší vypovídací schopnost. Matice uvedená v tabulce č. 1 zachycuje, jak jednotlivé podniky – jsou uvedené na řádcích, tak i rozhodovací kritéria – sloupce matice [7]. Řádek “váhy ukazatelů” zase představuje, jakou důležitost přikládá hodnotitel konkrétnímu ukazateli. Poslední řádek “charakter ukazatelů (min/max)” identifikuje, co je v daném ukazateli lepší výsledek, zda směřující k minimu nebo k maximu. Problém nastává u ukazatelů, jejichž optimum je v určitém intervalu (například běžná likvidita). Tyto ukazatele je vhodné nahradit jinými.

Tab.č.1 Rozhodovací matice

Objekt (podnik)	Kritérium (např. ukazatel)					
	X ₁	X ₂	...	X _j	...	X _m
1	X ₁₁	X ₁₂				X _{1m}
2	X ₂₁	X ₂₂				X _{2m}
...						
...						
...						
n				X _{nj}		X _{nm}
váhy ukazatelů	P ₁	P ₂	...	P _j	...	P _m
charakter ukazatelů (min /max)	+1	+1	...	-1	...	-1

Zdroj: [7]

Vícekritériálních metod je několik, ale dle Kislingerové [7] jsou nejčastěji využívány následující:

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

Pořadí výše uvedených metod je dle složitosti. Každá z nich má určité výhody či nevýhody

Metoda jednoduchého součtu pořadí,

Tato metoda je založena na tom, že každému podniku je přiřazeno číslo pořadí u daného ukazatele. Klasifikace je prováděna sestupně, t.j. nejlepší podnik má u daného kritéria hodnotu pořadí n a horší podnik pak $n-1$. Nejhorší podnik tak má hodnotu 1. Následně jsou jednotlivá pořadí sečtena a nejlepší firmou je ta s nejvyšší hodnotou vícekritériálního ukazatele.

Matematicky lze sumu bodu vyjádřit vzorcem:

$$d_i = \sum_{j=1}^m s_{ij} \quad (26)$$

kde: i nabývá hodnot $1, 2 \dots n$

d_i ... celková suma bodů pro i -tý podnik

s_{ij} ... pořadí i -té firmy pro j -tý ukazatel

Nevýhodou této metody je, že nezohledňuje absolutní hodnoty rozdílů ukazatelů mezi jednotlivými podniky.

Metoda jednoduchého podílu,

Tato metoda se snaží odstranit nevýhody předchozí metody a to tím, že využívá střední hodnotu jednotlivých ukazatelů, kterou se podělí hodnota konkrétního ukazatele v matici. Následně se postupuje obdobně jako v metodě jednoduchého součtu pořadí. I zde je nutné brát na zřetel charakter ukazatele[7].

Opět matematicky lze metodu vyjádřit vzorcem:

$$d_i = \sum_{j=1}^m k_{ij} \quad (27)$$

Je-li růst ukazatele pozitivní pro hodnocení tak:

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

Je-li růst ukazatele negativní pro hodnocení tak:

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

kde: i nabývá hodnot $1, 2, \dots, n$

x_{ij} ... je hodnota j -tého ukazatele v i -tém podniku

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

Metoda bodovací

Metoda spočívá v tom, že nejlepší firmě v daném ukazateli je přidělena hodnota 100 a další horší firmě pak poměrnou část bodu podle toho, jakou měrou je tento ukazatel horší. Opět je nutné zohlednit, zda růst ukazatele je pozitivní nebo negativní pro hodnocení firmy.

Je-li růst ukazatele pozitivní pro hodnocení tak:

$$b_{ij} = \frac{x_{ij}}{x_{i,max}} * 100$$

Je-li růst ukazatele pozitivní pro hodnocení tak:

$$b_{ij} = \frac{x_{i,min}}{x_{ij}} * 100$$

kde: i nabývá hodnot $1, 2 \dots n$

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

$x_{i,max}$... je nejvyšší hodnota j -tého ukazatele v případě ukazatele s pozitivním charakterem,

$x_{i,min}$... je nejvyšší hodnota j -tého ukazatele v případě ukazatele s negativním charakterem,

b_{ij} ... bodové hodnocení v i -tém podniku j -tého ukazatele

Výsledek následně dostaneme součtem bodu jednotlivých bodových hodnocení s tím, že vhodnější je použít součet podílu a maximální hodnoty 100 u každého ukazatele i -tého podniku [7].

Metoda odstraňuje nedostatky předchozích metod. Na druhou stranu je nutné dodat, že výsledky mohou být zkreslené extrémními krajními hodnotami přidělovaných počátečních 100 bodů.

Metoda normované proměnné,

Tato metoda reaguje na nedostatky předchozí a to tím, že se hodnoty ukazatelů převádějí na bezrozměrná čísla, čímž se odstraňuje vysoká variabilita dat v souboru. Normalizace opět zohledňuje, zda růst ukazatele je pozitivní nebo negativní pro hodnocení firmy.

Je-li růst ukazatele pozitivní pro hodnocení tak:

$$u_{ij} = \frac{x_{ij} - \bar{x}_{pj}}{s_{xj}}$$

Je-li růst ukazatele negativní pro hodnocení tak:

$$u_{ij} = \frac{\bar{x}_{pj} - x_{ij}}{s_{xj}}$$

kde: u_{ij} ... je normalizované ohodnocení j -tého ukazatele v i -tém podniku,
 x_{ij} ... je hodnota j -tého ukazatele v i -tém podniku,
 \bar{x}_{pj} ... je aritmetický průměr vypočítaný z hodnoty j -tého ukazatele
 s_{xj} ... je směrodatná odchylka vypočítaná z hodnoty j -tého ukazatele b_{ij} ...
bodové hodnocení v i -tém podniku j -tého ukazatele

Dle tohoto hodnocení je nejlepším ten podnik, který dosáhl v součtu nejvyšších hodnot.

Metoda vzdálenosti od fiktivního objektu.

Je považována za nejpřesnější vícekriteriální metodu. Spočívá v tom, že v metodě je zakomponovaná fiktivní firma, která vykazuje nejlepší možné ukazatele v daných oblastech. Obdobně jako předchozí metoda (normované proměnné) pracuje s normovanými proměnnými, které poměřuje – měří u těchto parametrů vzdálenost od fiktivní firmy. Mírou vzdálenosti je zobecněná eukleidovská míra k_j , která je dána výpočtem:

$$k_j = \sqrt{\sum_{j=1}^m (u_{ij} - u_{oj})^2} \quad (28)$$

kde: k_j ... eukleidovská míra j -tého ukazatele
 u_{ij} ... je normalizované ohodnocení j -tého ukazatele v i -tém podniku,
 u_{oj} ... je normalizované ohodnocení j -tého ukazatele fiktivního podniku,

Celková vzdálenost je pak součtem dílčích eukleidovských vzdáleností, přičemž nejlepších hodnot vykazuje subjekt s nejnižší hodnotou tohoto součtu.

3.8 Grafická analýza – Spider Obr.

Jednou z metod prezentace vícerozměrných jednotek je použití grafů. Čím dál častěji se v oblasti finančních analýz setkáváme s prezentací pomocí grafu ve tvaru pavučiny tzv. „Spider graf“ [10]. Tento názorný graf, resp. metoda, umožňuje rychle a přehledně reportovat značnou část finančních ukazatelů. Je vhodná zejména pro srovnání s průměrnými hodnotami odvětví, doporučenými hodnotami, ale také pro srovnání konkurenčních podniků. Výhodou Spider grafu je, že na rozdíl jiných vícerozměrných

technik nemusí být použité ukazatele na sobě nezávislé. Pro lepší názornost se u této metody často používají převody ukazatelů. Převod se děje na bázi procentního vyjádření vzhledem ke zvolené srovnávací základně – například u ukazatele ROE. U ukazatelů, kde minimalizace představuje lepší výsledek, je použita převrácená hodnota. Mezi ně patří doba inkasa pohledávek. Zvláštní pozornost musíme i zde věnovat ukazatelům, u kterých optimum představuje určitý limit - standardně u ukazatelů likvidity.

Spider Obr. představují soustředěné kružnice, na kterých se směrem od středu vyjadřují odvětvové průměry. Obr. je složen standardně ze čtyř kvadrantů. Tyto kvadranty představují obvykle následující skupiny ukazatelů:

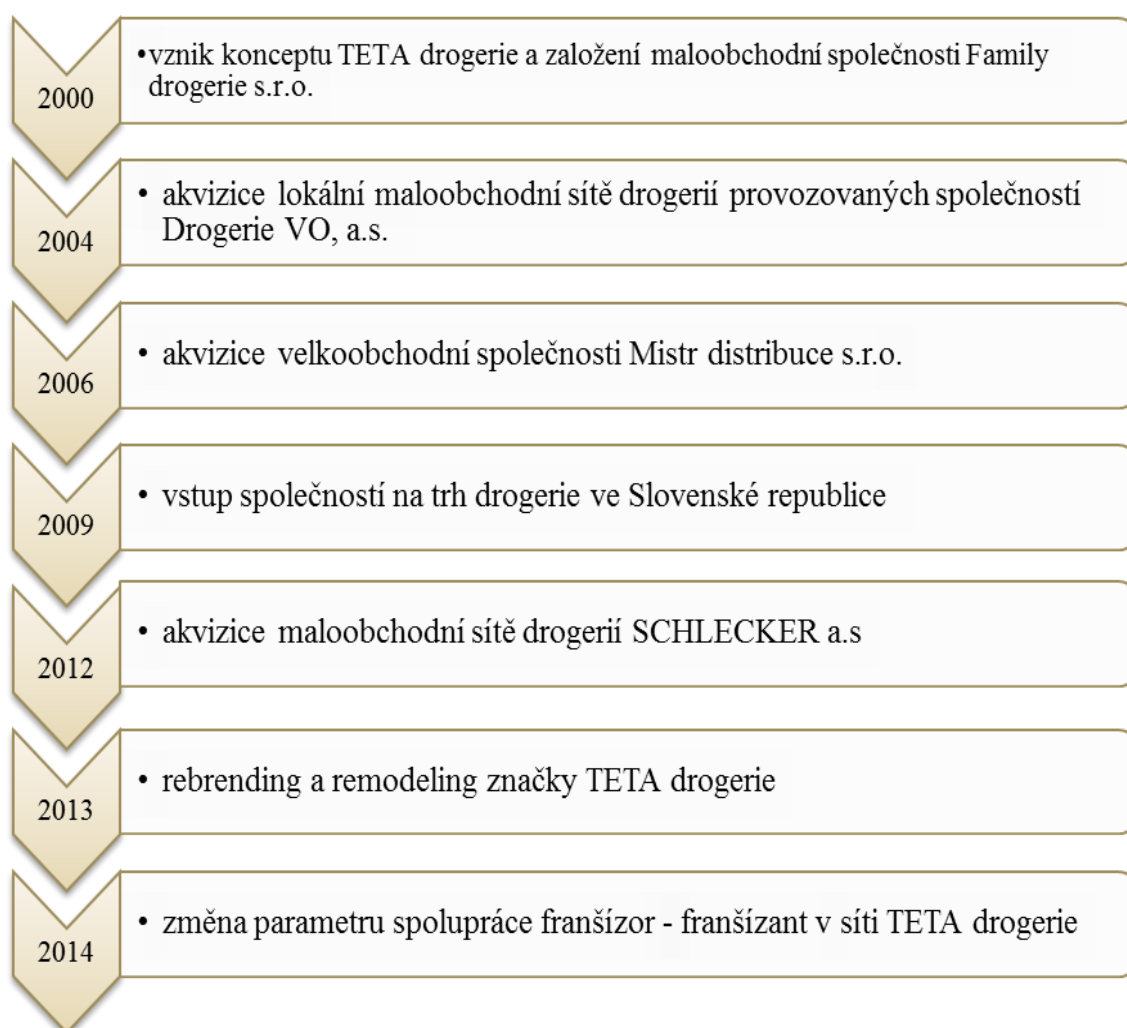
- ukazatele rentability
- ukazatele likvidity
- ukazatele aktivity
- složení finančních zdrojů.

Konkrétní ukazatele pak představují paprsky vybíhající ze středu grafu. Pokud jsou porovnávány extrémně kladné hodnoty, je vhodné použít omezení maxima procentuální hodnoty nebo provést převod hodnot na logaritmické měřítko.

4 ZÁKLADNÍ CHARAKTERISTIKA HOLDINGU TETA

Jak již bylo uvedeno v úvodu, skupina podniků ovládaných společností p.k.Solvent s.r.o. od roku 2000 neustále rostla. Mateřskou společností byly zakládány podniky se specifickou činností. Byly do nich koncentrovány určité typy služeb a dle charakteru společnosti docházelo také k přeskupování jednotlivých složek aktiv v koncernu. Mateřská společnost sama do svých struktur absorbovala jiné podniky formou koupí části podniku či fúzemi, případně odkoupila kontrolní podíly v jiných společnostech.

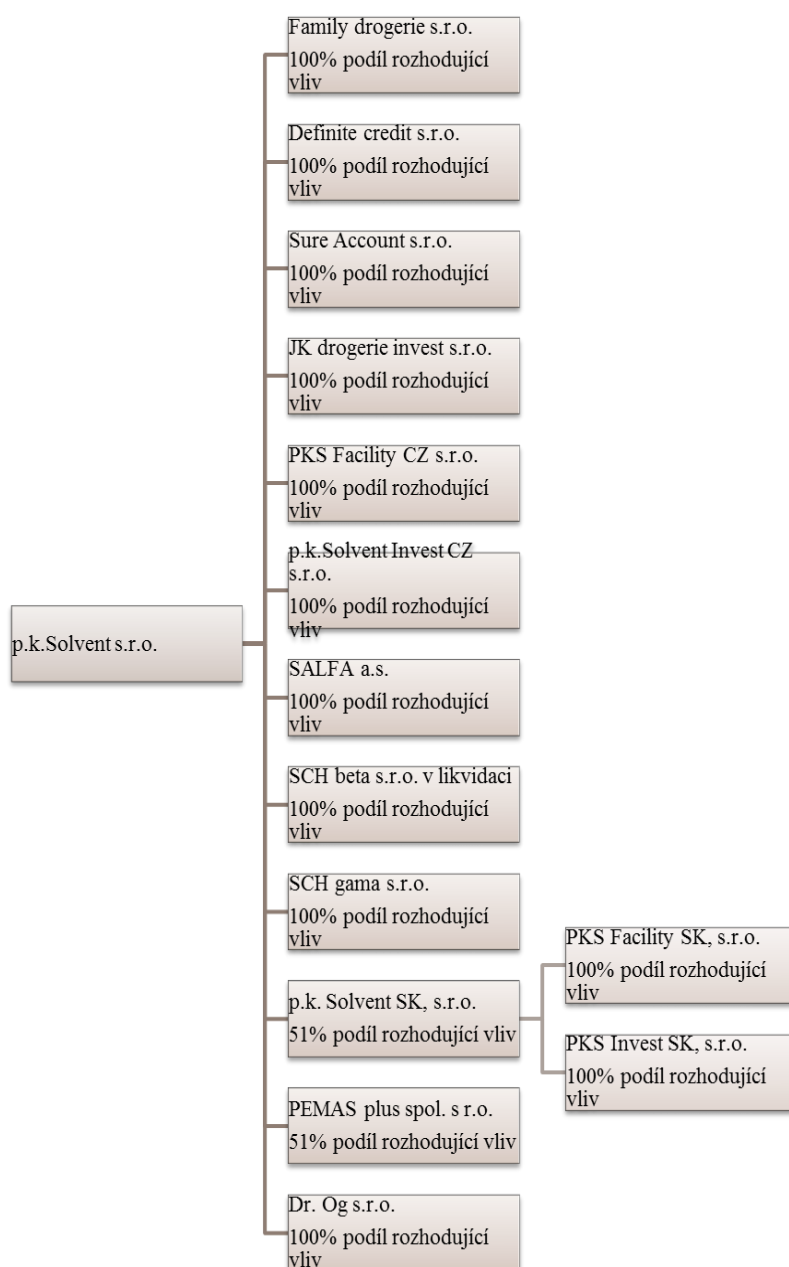
Obr. č. 6: Milníky růstu skupiny



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Výsledkem této aktivity je skutečnost, že skupinu tvoří patnáct subjektů včetně pěti zahraničních [20]. Uspořádání skupiny je poplatné tomuto růstu. Uspořádání vlastnických vztahů je sice poměrně přehledné, komplikovanější je to však ve vlastní struktuře majetku. Často zde dochází k disproporci mezi vlastníkem majetku a jeho uživatelem. Duplicity také nastávají v předmětu podnikání jednotlivých členů skupiny.

Obr. č. 7: Struktura skupiny a vlastnické podíly skupiny



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

4.1 Status Holdingu TETA

Podniky sdružené do Holdingu TETA jsou dnes řízeny podle holdingových pravidel, ale jejich formální uspořádání v současnosti ještě nemá charakter holdingu. Z formálního hlediska se jedná o koncern, neboť jak již bylo dříve uvedeno, holding nemá vlastní právní subjektivitu. Potvrzením této reality je skutečnost, že členové holdingu se v roce 2014 v souladu se zákonem o obchodních korporacích přihlásili ke koncernu [24]. Tento formální akt byl proveden jen pro aktivně podnikající podniky se sídlem na území České republiky. Pro skupinu podniků ovládaných společností p.k.Solvent bude v této práci použito též označení „Holding TETA“

4.2 Členové Holdingu TETA

Pro detailnější seznámení se s holdingem je nutné provést stručný popis jednotlivých podniků a předměty jejich podnikání. Tyto informace vycházejí zejména z Konsolidované výroční zprávy společnosti p.k.Solvent s.r.o. a jsou doplněny o informace získané během předdiplomové praxe v tomto holdingu. Popis neobsahuje úplný výčet předmětů podnikání neboť tyto informace jsou dostupné z veřejných zdrojů jak v České republice [26], tak i na Slovensku [27]. Informace o vyloučení či nevyloučení z konsolidace jsou důležité pro pochopení komplexnosti dat, která jsou dále podkladem pro finanční analýzu holdingu TETA.

4.2.1 Mateřský/řídící podnik

Společnost p.k.Solvent s.r.o. je zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 46977, od 2. srpna 1996, sídlo Společnosti: K Žižkovu 640/9, Vysočany, 190 00 Praha 9.

- Předmět podnikání je zejména:
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
 - činnost účetních, finančních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence,
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor

Společnost p.k. Solvent s.r.o. je franšízorem sítě TETA drogerie.

4.2.2 Dceřiné společnosti

Family drogerie s.r.o.

Podíl MP na základním kapitálu (ZK) je 100 %. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 74545, dne 19. ledna 2000, sídlo Společnosti: K Žižkovu 640/9, Vysočany, 190 00 Praha 9.

- Předmět podnikání je zejména:
 - nákup, skladování a prodej zdravotnických prostředků, které mohou být prodávány prodejci zdravotnických prostředků,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Společnost provozuje 360 maloobchodních prodejen drogerie

Definite credit s.r.o.

Podíl MP na ZK je 100 % (společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 117750, dne 11. října 2006, sídlo společnosti je na adrese K Žižkovu 9/640, PSČ 19000.

- Předmět podnikání je zejména:
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor bez poskytování jiných než základních služeb zajišťujících řádný provoz nemovitostí, bytů a nebytových prostor
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Sure Account s.r.o.

Podíl MP na ZK je 100 % (společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 160848, dne 2. února 2010, sídlo společnosti je: Šestajovice, Poděbradská 1162, okres Praha-východ, PSČ 25092.

- Předmět podnikání:
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

JK drogerie invest s.r.o.

Podíl MP na ZK je 100 % (společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost JK drogerie invest s.r.o. byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 193482, dne 4. dubna 2012, sídlo společnosti je: Šestajovice, Poděbradská 1162, okres Praha-východ, PSČ 25092.

- Předmět podnikání:
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

PKS Facility CZ s.r.o

Podíl MP na ZK je 100 % (společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 203934, dne 19. prosince 2012, sídlo Společnosti Poděbradská 1162, 250 92 Šestajovice.

- Předmět podnikání:
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona,
 - provádění staveb, jejich změn a odstraňování

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

PKS p.k.Solvent Invest CZ s.r.o.

Podíl MP na ZK je 100 % (společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C,

vložka 203935, dne 21. prosince 2012, sídlo Společnosti Poděbradská 1162, 250 92 Šestajovice.

- Předmět podnikání:
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

SALFA a.s.

Podíl MP na ZK je 100 % (společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu B, vložka 3538, dne 21. listopadu 1995, sídlo Společnosti Poděbradská 1162, 250 92 Šestajovice.

- Předmět podnikání:
 - nákup, skladování a prodej hromadně vyráběných léčivých přípravků stanovených Ministerstvem zdravotnictví a Ministerstvem zemědělství, které se mohou podávat bez lékařského předpisu i mimo lékárny,
 - provozování nestátního zdravotnického zařízení – lékárna,
 - nákup skladování a prodej zdravotnických prostředků stanovených Ministerstvem zdravotnictví, které mohou být prodávány prodejci stanovených zdravotnických prostředků

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

SCH beta s.r.o. v likvidaci

Podíl MP na ZK je 100 % (Společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 201257, dne 24. října 2012, sídlo Společnosti Poděbradská 1162, 250 92 Šestajovice.

- Předmět podnikání:
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

SCH gama s.r.o.

Podíl MP na ZK je 100 % (Společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Městským soudem v Praze v oddílu C, vložka 201256, dne 24. října 2012, sídlo Společnosti Šestajovice, Poděbradská 1162, PSČ 250 92.

- Předmět podnikání:
 - pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor,
 - výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona

p.k.Solvent SK, s.r.o.

Podíl MP na ZK je 51%. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Okresním soudem v Nitře v oddílu Sro, vložka 26538/N, dne 27. srpna 2008, sídlo společnosti Lužianky, 951 41, Vinárska 1, Slovensko.

- Předmět podnikání:
 - koupě zboží za účelem jeho prodeje konečnému spotřebiteli (maloobchod) anebo za účelem jeho prodeje jiným provozovatelům živnosti (velkoobchod)
 - zprostředkování činnosti v oblasti obchodu
 - pronájem hmotného majetku,
 - reklamní a marketingové služby,
 - zprostředkovatelská činnost v oblasti služeb,
 - skladování,
 - podnikání v oblasti nakládání s jiným než nebezpečným odpadem,
 - balící činnosti, manipulace se zbožím

PEMAS plus spol. s r.o.

Podíl MP na ZK je 51 %. Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Okresním soudem v Nitře v oddílu Sro, vložka 11342/B, dne 8. července 1996, sídlo Společnosti Lužianky 951 41, Vinárska 1, Slovensko.

- Předmět podnikání:
 - koupě zboží za účelem jeho prodeje konečnému spotřebiteli (maloobchod),
 - koupě zboží za účelem jeho prodeje jiným provozovatelům živnosti (velkoobchod),
 - reklamní a propagační činnost,
 - skladování,
 - pronájem motorových vozidel skladování,
 - podnikání v oblasti nakládání s jiným než nebezpečným odpadem,
 - balící činnosti, manipulace se zbožím,
 - zprostředkování činnosti v oblasti obchodu, služeb a výroby,
 - průzkum trhu a veřejného mínění,
 - poradenství v oblasti předmětů podnikání

PKS Facility SK, s.r.o.

Podíl MP na ZK je 51 % (Společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Okresním soudem v Nitře v oddílu Sro, vložka 86448/B, dne 8. ledna 2013, sídlo Společnosti Lužianky, 951 41, Vinárska 1, Slovensko.

- Předmět podnikání:
 - správa bytového/nebytového fondu a jeho údržba v rozsahu obstarávání služeb spojených se správou bytového/nebytového fondu,
 - pronájem nehmotného majetku spojený s poskytováním jiných než základních služeb spojených s pronájmem,
 - reklamní a marketingové služby

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

PKS Invest SK, s.r.o.

Podíl MP na ZK je 51 % (Společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Okresním soudem v Nitře v oddílu Sro, vložka 86448/B, dne 9. ledna 2013, sídlo Společnosti Lužianky, 951 41, Vinárska 1, Slovensko.

- Předmět podnikání:
 - správa bytového/nebytového fondu a jeho údržba v rozsahu obstarávání služeb spojených se správou bytového/nebytového fondu,
 - pronájem nehmotného majetku spojený s poskytováním jiných než základních služeb spojených s pronájmem,
 - reklamní a marketingové služby,
 - administrativní služby

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

Dr. Og s.r.o.

Podíl MP na ZK je 100 % (Společnost byla vyloučena z konsolidace). Společnost Dr. Og s.r.o. byla zapsána do obchodního rejstříku vedeného Okresním soudem v Nitře v oddílu Sro, vložka 25946/N, dne 24. února 2009, sídlo Společnosti Lužianky, 951 41, Vinárska 1. Slovensko

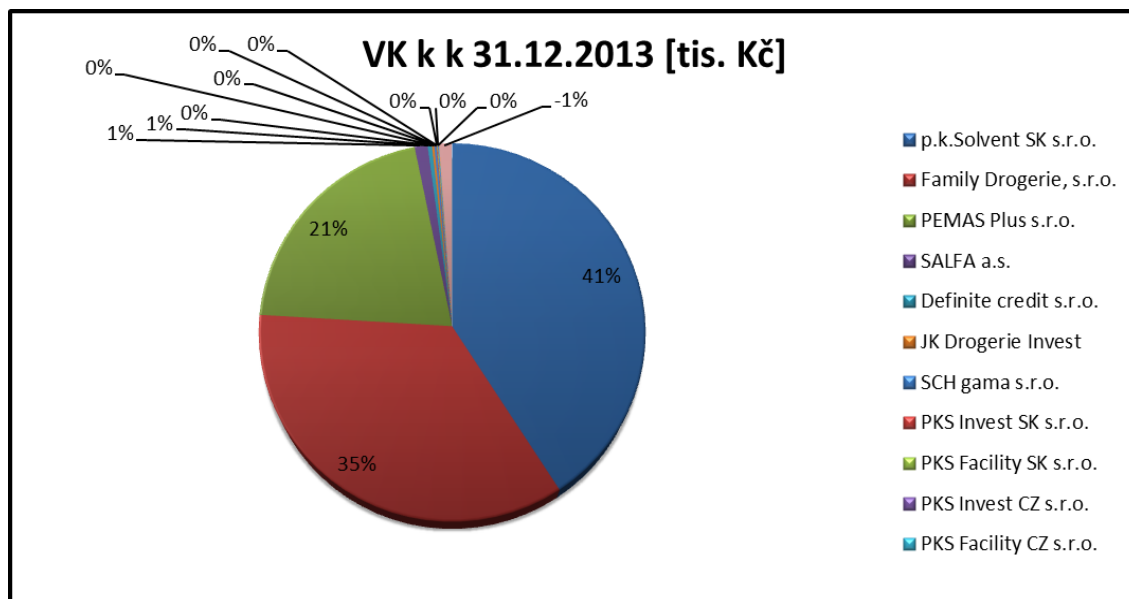
- Předmět podnikání:
 - koupě zboží za účelem jeho prodeje konečnému spotřebiteli (maloobchod) anebo za účelem jeho prodeje jiným provozovatelům živnosti (velkoobchod)

Společnost ve sledovaném účetním období nevykazovala žádnou obchodní aktivitu.

4.2.3 Srovnání dceřiných společností

Pro srovnání důležitosti jednotlivých podniků ve skupině byly použity hodnoty vlastního kapitálu (VK) každé společnosti. Tyto údaje jsou přílohou A. Výše VK byla v holdingu zároveň jedním z hlavních klíčů v rozhodování, zda bude podnik zahrnut nebo vyloučen z konsolidace. Dalším klíčem, který byl použit při rozhodování o vyloučení z konsolidace, byla hodnota aktiv a výše tržeb za dané účetní období. Tyto ukazatele jsou u všech členů holdingu proporcionální k VK, proto hodnota VK má poměrně vysokou vypovídací schopnost o postavení podniku ve skupině. Obrázek č. 8 představuje podíl vlastního kapitálu jednoho člena na holdingu na součtu VK všech členů holdingu, vyjma mateřské společnosti.

Obr. č. 1: Srovnání VK dceřiných společností k 31.12.2013 (v %)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

4.3 Poslání a vize členů Holdingu TETA

Posláním Holdingu TETA je uspokojování potřeb široké veřejnosti i různých organizací v oblasti drogistických produktů. Za nejdůležitější si skupina klade poskytování kvalitních produktů, služeb a dalších činností souvisejících s drogistickými produkty v odpovídajících cenových relacích.

Vizi holdingu TETA, rozdělenou do čtyř oblastí, lze definovat takto:

- pro zaměstnance - být perspektivním a stabilním zaměstnavatelem, u kterého budou zaměstnanci spokojeni a budou motivováni pro něj pracovat,
- pro domácnosti - poskytovat takové služby a nabízet takové produkty, aby zákazník měl důvod přijít do prodejny,
- pro maloobchodníky - zajišťovat drogistům prodejnu plnou věrných zákazníků a tím jim přinášet zisk a dále zajišťovat drogistům unikátní a dobře prodejné zboží s jedinečnou marží,
- pro výrobce drogerie - být nejužitečnějším a nejpreferovanějším dodavatelem do nezávislého trhu.

4.4 Zákazníci holdingu TETA

Zákazníky holdingu TETA lze částečně odvodit již z vizí holdingu. Jsou to:

- široká veřejnost – domácnosti – je hlavním segmentem, proto se činnost holdingu orientuje hlavně na tento segment. Tento segment zajímá hlavně nákup drogistického zboží, dostupnost prodejny, příjemný personál a zajímavé ceny
- maloobchodníci - majitelé a provozovatelé prodejen potřebují spolehlivého dodavatele se zajímavou cenou a marketingového partnera, který jim přivede do prodejny koncového zákazníka a pomůže jim v konkurenčním boji nejen s dalšími řetězci, ale i s ostatní konkurencí na nezávislém trhu drogerie. Zájmem tohoto segmentu je budovat společnou marketingovou strategii
- výrobci drogistického zboží - pro výrobní podniky a výhradní dodavatele zahraničních společností je holding schopen zajistit veškerý servis spojený s prodejem jejich zboží. Holding je schopen zajistit výrobcům efektivnější distribuci jejich produktů, participovat na informacích o chování spotřebitelů a o změnách na trhu. Zároveň je schopen zabezpečovat společné školicí a vzdělávací projekty.

4.5 Produkt a jeho výjimečnost

Koncern svou filozofii v produktové strategii založil na dostatečné nabídce různých produktů podle typu zákazníků.

Koneční spotřebitelé – domácnosti, si mohou vybírat ze širokého sortimentu a různých produktových řad. Pro spotřebitele jsou připraveny jak produkty prestižních značek drogerie a parfumerie, tak i produkty „no-name“ výrobců za atraktivní ceny. O šíři a hloubce nabídky zboží hovoří 8000 skladových položek a cca 2000 – 3500 prodejních položek na maloobchodních prodejnách v závislosti na velikosti prodejny. Cenová relace je ovlivněna zejména kvalitou jednotlivých produktů a prestiží jednotlivých značek těchto produktů. Kromě vlastního prodeje zboží je možnost zapojení koncových zákazníků do produktu „Zákazník klubu TETA“, pro kterého jsou připraveny zajímavé marketingové produkty a speciální cenové podmínky. Členové holdingu jsou schopni reagovat na jakékoliv přání zákazníka a začlenit nové zboží do svého sortimentu.

Pro maloobchodníky jsou připraveny produkty v závislosti na hloubce a rozsahu vzájemné spolupráce. Od standardní spolupráce na bázi odběratel-dodavatel až po nejvyšší formu spolupráce, kterou je zapojení prodejny do franšizy. V rámci franšizy dochází ke spolupráci nejen marketingové, ale také informační a finanční. V rámci různého stupně spolupráce jsou pro maloobchodníky připravené různé obchodní, logistické a finanční podmínky.

Výrobci je k dispozici zejména produkt nazvaný „Plošná distribuce“, která zajišťuje doručení jakéhokoliv výrobku a novinky za krátký čas ke koncovému zákazníkovi. Tento produkt také poskytuje zpětnou informaci o prodeji jednotlivých výrobků a o reakcích spotřebitelů na marketingové akce výrobců.

4.6 Trh

Holding TETA působí na území České republiky a Slovenska. V oblasti svého působení (nezávislý trh drogerie) patří na českém trhu mezi nejvýznamnější drogistické řetězce. Dle studie Incoma GfK Drogerie 2014, patří holding TETA mezi pět největších řetězců, ve kterých zákazníci nakupují drogerii a kosmetiku. Dle této studie síť TETA tento řebříček přímo vede [28]. Ambicí Holdingu TETA je tuto pozici i nadále udržet. Největší konkurenty holdingu TETA je drogistický řetězec dm drogerie markt s.r.o. a síť drogerií ROSSMAN s.r.o.

5 FINANČNÍ SITUACE HOLDINGU TETA

5.1 Finanční analýza holdingu TETA

Finanční analýza představuje ohodnocení hospodaření konkrétního holdingu v minulosti. Z něj lze pak vyvodit finanční zdraví a celkovou ekonomickou situaci subjektu. Dále zde lze identifikovat i slabé stránky skupiny, jež by mohly v budoucnu zapříčinit problémy. Na druhou stranu lze rozpoznat silné stránky, na kterých lze v budoucnu stavět.

Finanční ohodnocení je provedeno na základě podkladů z konsolidované účetní závěrky společnosti p.k.Solvent s.r.o., kterými jsou konsolidovaná rozvaha a konsolidovaný výkaz zisků a ztrát a jsou přílohou B a C této práce. Finanční výsledky byly zpracované z auditovaných konsolidovaných finančních výkazů připravených v souladu s českými účetními standardy. Pro zjednodušení bude u dat, které čerpají z těchto zdrojů, uveden subjekt s názvem „Holding TETA“.

Všechny údaje, není-li uvedeno jinak, jsou uvedeny v tis. Kč a vztahují se k 31.12. příslušného roku.

V konsolidované výroční zprávě za rok 2013 je finanční situace konsolidovaného celku popsána velice stroze. Je zde uvedeno: „Skutečnost, že konsolidovaná skupina je finančně zdravá, stabilní a schopna ustát veškeré své závazky, lze vyčíst z následujících ukazatelů:“ [20]. Proto bylo nutné provést vlastní hlubší analýzu z dostupných dat.

5.1.1 Absolutní ukazatele z konsolidovaných výkazů

Vybrané ukazatele uvedené v Tab. č. 2 čerpají z konsolidovaných výsledovek, která je přílohou B a z konsolidovaných rozvah – příloha C. Informují zejména o velikosti skupiny. Lze si z nich odvodit strukturu majetku a nákladů. Předmětem hodnocení je zejména trend jednotlivých položek těchto absolutních ukazatelů.

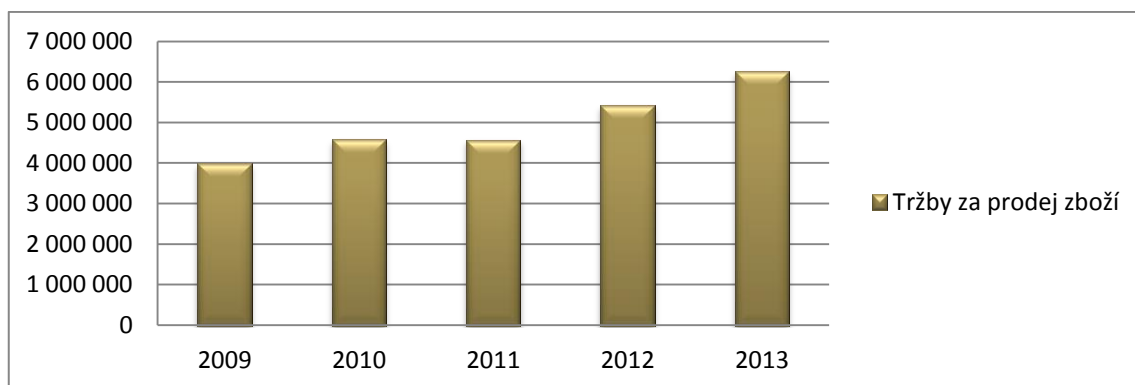
Tab. č. 2: Vybrané ukazatele z konsolidovaných výsledků (v tis. Kč)

KOSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	2009	2010	2011	2012	2013
Tržby za prodej zboží	3 985 210	4 584 495	4 571 802	5 424 111	6 249 291
Přidaná hodnota	313 918	446 836	422 277	380 293	575 494
Provozní konsolidovaný výsledek hospodaření	159 746	314 957	316 785	270 001	431 695
Finanční konsolidovaný výsledek hospodaření	-14 991	-13 228	-5 893	-4 916	-33 245
Konsolidovaný výsledek hospodaření za běžnou činnost	114 985	241 069	256 733	202 107	329 091
Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období	100 860	214 793	206 203	222 002	190 520

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Klíčovým parametrem je vývoj tržeb. Dle Obr. č. 9 je patrné, že tento vývoj velmi pozitivní.

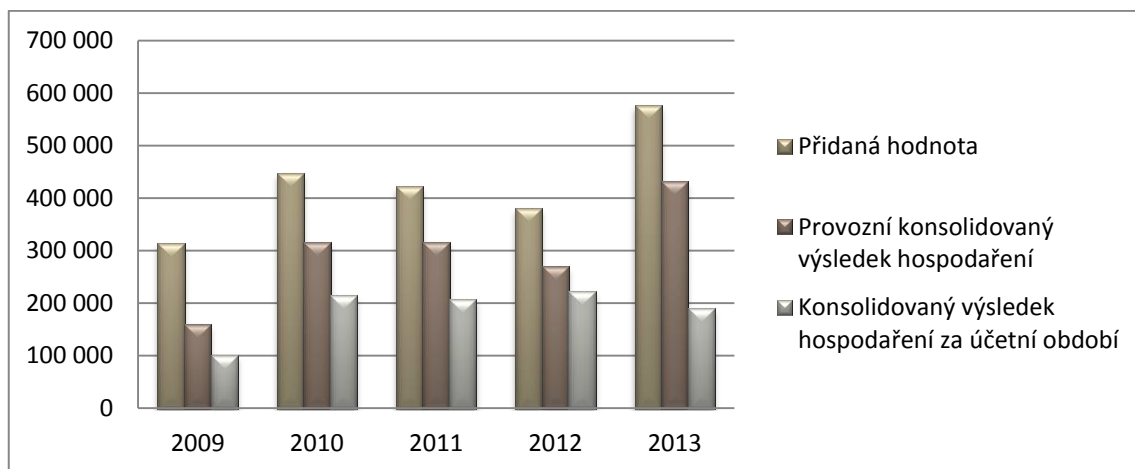
Obr. č. 9: Vývoj tržeb (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Trend vybraných výsledků hospodaření představuje Obr. č. 10.

Obr. č. 10: Vývoj přidané hodnoty, EBIT a EAT (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Interpretace těchto výsledků by již měla být podrobena detailnější analýze. Zejména disproporce mezi přidanou hodnotou a EAT.

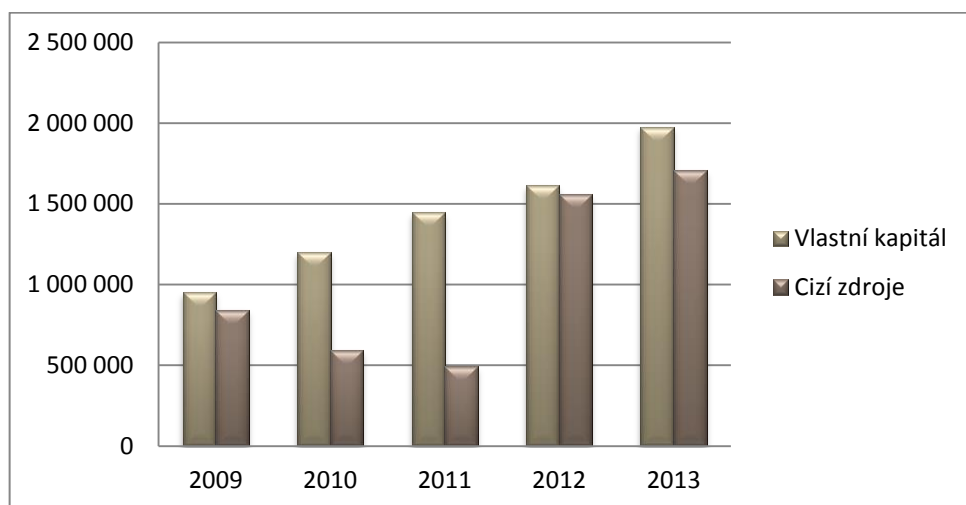
Velikost koncernu a strukturu majetků a zdrojů představuje Tab. č. 3. Obr. č. 11. opět názorně představuje velikost základních zdrojů majetku a jejich vývoj v čase.

Tab. č. 3: Vybrané ukazatele z konsolidovaných rozvah (v tis. Kč)

KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA	2009	2010	2011	2012	2013
AKTIVA CELKEM (ř. 2 + ř. 3 + ř. 10 + ř. 15)	1 801 132	1 799 772	1 943 906	3 196 229	3 711 802
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
Dlouhodobý majetek	530 721	496 702	508 268	859 758	1 109 682
Oběžná aktiva	1 257 892	1 288 570	1 411 765	2 164 168	2 475 304
Časové rozlišení	12 519	14 500	23 873	172 303	126 816
PASIVA CELKEM (ř. 17 + ř. 26 + ř. 31 + ř. 32)	1 801 132	1 799 772	1 943 906	3 196 229	3 711 802
Vlastní kapitál	949 031	1 199 313	1 446 154	1 610 840	1 976 412
Cizí zdroje	841 747	593 494	491 863	1 557 550	1 705 611
Časové rozlišení	10 354	6 965	5 889	27 839	29 779

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Obr. č. 11: Vývoj vlastního a cizího kapitálu (v tis. Kč)

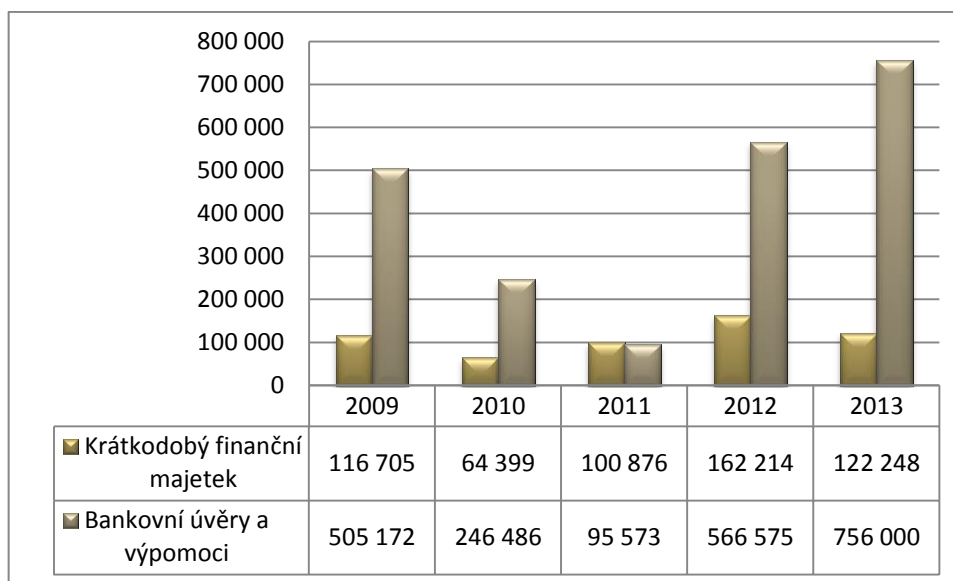


Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Zejména grafický výstup zde má vysokou vypovídací hodnotu. Z něj je patrné, že zejména v roce 2012 se výrazně zvýšila hodnota cizích zdrojů. Dle údajů uvedených v kapitole 3. lze dovozovat, že změna výše cizích zdrojů má souvislost s akvizicí sítě SCHLECKER.

Obr. č. 12: Krátkodobý finanční majetek a krátkodobé bankovní úvěry (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Krátkodobý finanční majetek vykazuje v absolutním vyjádření vysokých hodnot, přestože skupina vykazuje čerpání krátkodobých úvěrů. Tento údaj nasvědčuje tomu, že v čerpání úvěru a řízení cash-flow jsou rezervy.

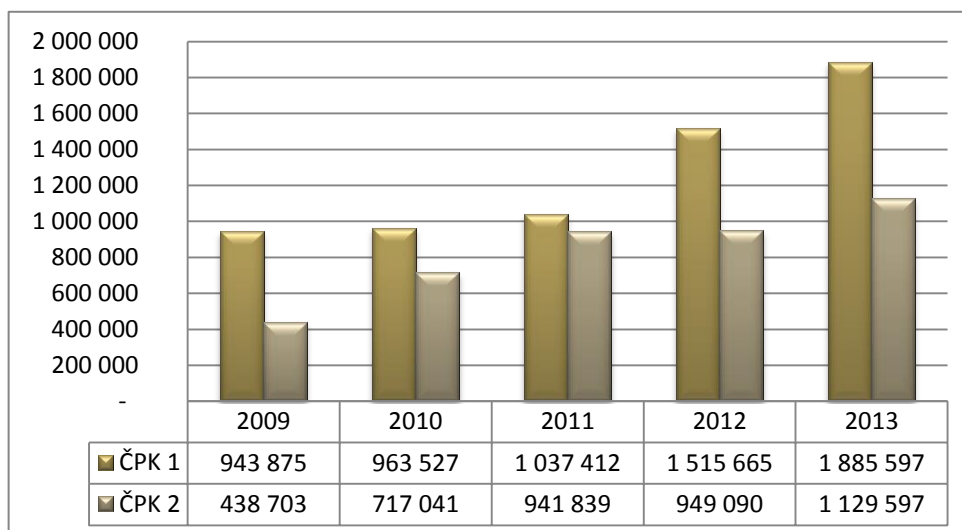
Doporučení:

Zavést do operativního řízení peněžních prostředků holdingu metodu Cash pooling. Touto metodou dochází na denní bázi ke konsolidaci zůstatků na účtech všech zapojených členů. Skupinu tak nezatěžují úroky z kontokorentních úvěrů, neboť zůstatky na jednom účtu jsou obvykle vyrovnány přebytkem na jiném účtu. Dalším přínosem Cash pooling je rychlá a kvalitní kontrola cash-flow za celou skupinu.

5.1.2 Rozdílové ukazatele z konsolidovaných výkazů

Za použití vzorce (2) z dat dle přílohy C, je zobrazen v Obr. č. 13 vývoj rozdílového ukazatele ČPK. ČPK1 představuje rozdílový ukazatel, kde do krátkodobých závazků jsou zahrnuty jen závazky z obchodních vztahů. U ukazatelů ČPK2 jsou součástí krátkodobých závazků i závazky z krátkodobých bankovních úvěrů.

Obr. č. 13: Vývoj ČPK (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Absolutní hodnota ukazatele i trend jsou na dobré úrovni, tj. oběžná aktiva nejsou financována dlouhodobými zdroji krátkodobé závazky. Detailnější závěry zde není potřeba provádět.

Doporučení:

Vyhodnocovat ukazatel ČPK2 a do krátkodobých závazků zahrnout všechny krátkodobé úvěry ze splatností do 90 dnů.

5.1.3 Poměrové ukazatele z konsolidovaných výkazů

Likvidita

Jak bylo více rozvedeno v podkapitole 3.3.2, jedná se o poměrové ukazatele, které vyjadřují potenciální schopnost společnosti hradit včas své závazky splatné v blízké budoucnosti.

- Běžná likvidita – Měla by dosahovat hodnoty 1,5 – 2,5. [15],
- Pohotová likvidita - Měla by dosahovat hodnoty vyšší než 1

- Okamžitá likvidita dle Šuláka a Vacíka [15] by měla dosahovat hodnoty alespoň 0,2

Údaje v Tabulce č. 4 byly vypočteny pomocí vzorců (8), (9),(10) z části 3.3.2 této práce.

Tab. č. 4: Vývoj likvidity dle dat z konsolidovaných rozvah

Typ likvidity	2009	2010	2011	2012	2013
Běžná likvidita	4,01	3,96	3,77	3,34	4,20
Pohotová likvidita	1,66	1,48	1,40	1,11	1,39
Okamžitá likvidita	0,37	0,20	0,27	0,25	0,21

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Běžná likvidita – dosahuje po celé období poměrně vysokých hodnot. To je způsobeno vysokým objemem zásob a pohledávek z obchodního styku, nízkým stavem krátkodobých závazků.

Pohotová likvidita – po dobu sledovaných let se nachází nad přijatelnou hodnotou.

Okamžitá likvidita – je po celou dobu na velice nízké úrovni. Je to způsobeno tím, že spolupráce s bankou je na velice dobré úrovni. Společnost má u bank zajištěné takové zdroje, že je schopna během 24 hodin navýšit tento poměr o 0,1 a do 48 hodin o 0,2. Nízká hodnota tohoto ukazatele hovoří také o tom, že společnost sleduje pečlivě skutečné a plánované peněžní toky.

Rentabilita

Teorie k ukazatelům likvidity je popsána v podkapitole 3.3.2 této práce. Tabulka č. 5 představuje ukazatele likvidity vypočtené z vybraných údajů z konsolidovaných výkazů. Výpočty byly provedeny dle vzorců (3), (4), (6) a (7) a nabývají níže uvedených hodnot.

Tab. č. 5: Vývoj rentabilit

Typ rentability	2009	2010	2011	2012	2013
ROE	10,6%	17,9%	14,3%	13,8%	9,6%
ROA	7,3%	15,3%	13,4%	8,9%	7,0%
ROCE	11,5%	18,3%	14,4%	11,7%	9,3%
ROS	3,0%	5,5%	5,2%	4,7%	3,7%

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Pro vyhodnocení, zda si koncern vede dobře či nikoliv, je nutné provést statistické srovnání s podniky odpovídajícího předmětu podnikání, tedy v oboru Maloobchod, kromě motorových vozidel (CZ – NACE 47), které je přílohou D. Toto srovnání bude předmětem srovnávací analýzy v části 5.1.6.

Ukazatelé aktivity

Pro výpočet ukazatelů a aktivity byly použity výpočty dle (11), (12), (13), (14) a (15). Do základny pro výpočet obratu aktiv a doby obratu pohledávek byly zahrnuty nejen tržby z prodeje zboží, ale také tržby z vlastních výkonů a ostatní provozní výnosy. Zejména ostatní provozní výnosy vykazují dlouhodobě stabilní úroveň proporcionalní k tržbám za zboží – jsou pravděpodobně na nich i závislé. Tabulka č. 6 představuje vývoj těchto ukazatelů. Jelikož měrné jednotky ukazatelů jsou rozdílné, jsou uvedeny přímo v tabulce u každého z nich.

Tab. č. 6: Vývoj ukazatelů aktivity

Ukazatele aktivity	2009	2010	2011	2012	2013
Doba obratu pohledávek [Dny]	34	30	30	33	36
Doba obratu zásob [Dny]	67	64	71	97	97
Doba obratu závazků [Dny]	29	26	30	44	34
Obrat aktiv	2,42	2,80	2,59	1,90	1,88
Obrat zásob	5,41	5,68	5,16	3,76	3,78

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Z těchto ukazatelů aktivity můžeme analyzovat, že nejproblémovějším se jeví doba obratu zásob.

Doporučení:

Provést analýzu stavu zásob v koncernu a kontrolu logistických procesů. Je vysoce pravděpodobné, že vysoký stav zásob je příčinou zhoršování i dalších poměrových ukazatelů aktivity – obratu zásob a obratu aktiv.

Zadluženost

Podniková aktiva jsou financována buď z vlastních, nebo cizích zdrojů. Vlastnická struktura vloženého kapitálu ovlivňuje především výnosnost. Zadluženost neznamena vyloženě negativní charakteristiku podniku, určité zadlužení může být užitečné a nemusí nutně vést k potížím s likviditou. Naopak ale při příliš velkém zadlužení narůstá finanční riziko, a podnik se tak velmi lehce může ocitnout v nepříznivé finanční situaci.

Za optimum se doporučuje udržovat ukazatel celkové zadluženosti v intervalu 0,3 - 0,5. Hodnota nad 0,5 znamená velké zadlužení a riskantní situaci.

Využitím teoretické základy z části 4.3.3. (2.5.7.2.4) a z podkladů v příloze B a C je proveden výpočet ukazatelů zadluženosti.

Tab. č. 7: Vývoj zadluženosti

Zadluženost	2009	2010	2011	2012	2013
Celková zadluženost	0,47	0,33	0,25	0,49	0,46
Dluhová zadluženost	0,02	0,01	0,01	0,21	0,18
Ukazatel urokového krytí	10,63	29,63	49,85	34,76	9,04

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

K provedení vyhodnocení finančního zdraví celku je nutné srovnání s výsledky odvětví „Maloobchod, kromě motorových vozidel (CZ – NACE 47)“ z přílohy D.

5.1.4 Analýza ukazatelů ekonomické hodnoty

Ukazatel WACC

Výpočet ukazatele WACC vychází dle vzorce (23). Pro tuto analýzu lze výpočet zjednodušit. Zjednodušení je provedeno na základě hypotézy, že skupina vydala podnikové dluhopisy a že úroková míra těchto dluhopisů odpovídá požadavkům

vlastníků na zhodnocení vloženého kapitálu. Tabulka č. 8 proto kalkuluje s hodnotou r_e na úrovni 7,75%.

Tab. č. 8: Vývoj ukazatele WACC

WACC	2009	2010	2011	2012	2013
Úroková míra cizího kapitálu (r_d)	1,61%	1,62%	1,10%	0,54%	1,90%
Náklady (výnosnost) vlastního kapitálu (r_e)	7,75%	7,75%	7,75%	7,75%	7,75%
Sazba daně z příjmu (t)	19%	19%	19%	19%	19%
Cizí kapitál (CK)	841 747 000	593 494 000	491 863 000	1 557 550 000	1 705 611 000
Celkový kapitál (CE)	1 790 778 000	1 792 807 000	1 938 017 000	3 168 390 000	3 682 023 000
Vlastní kapitál (VK)	949 031 000	1 199 313 000	1 446 154 000	1 610 840 000	1 976 412 000
WACC - vážené průměrné náklady kapitálu	4,72%	5,62%	6,01%	4,16%	4,87%

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Ukazatel EVA

Dosažením WACC do vzorce (24) dostaneme výši ukazatele EVA. V tabulce č. 9 jsou uvedeny hodnoty ukazatele EVA dosažením WACC z předchozího výpočtu. Hodnotu EVA lze modifikovat opět za hypotézy použité u ukazatele WACC (r_e na úrovni úrokové míry dluhopisů). Tento případ může představovat situaci, kdy je podnik financován jen vlastním kapitálem. Hodnoty EVA2 uvedené v Tab. č. 9, vycházejí právě z této hypotézy.

Tab. č. 9: Vývoj ukazatele EVA

EVA1	2009	2010	2011	2012	2013
EBIT	144 191 000	285 073 000	270 118 000	293 422 000	292 210 000
Sazba daně	19%	19%	19%	19%	19%
NOPAT = EBIT x (1-t)	116 794 710	230 909 130	218 795 580	237 671 820	236 690 100
Celkový kapitál (CE)	841 747 000	593 494 000	491 863 000	1 557 550 000	1 705 611 000
WACC ₁	4,72%	5,62%	6,01%	4,16%	4,87%
CE x WACC	39 734 967	33 348 803	29 558 810	64 731 695	83 084 342
EVA = NOPAT - C x WACC	77 059 743	197 560 327	189 236 770	172 940 125	153 605 758
ROIC = NOPAT / C	13,88%	38,91%	44,48%	15,26%	13,88%
ROIC - WACC	9,15%	33,29%	38,47%	11,10%	9,01%
EVA ₁ = (ROIC - WACC) x C	77 059 743	197 560 327	189 236 770	172 940 125	153 605 758
EVA2					
EBIT	144 191 000	285 073 000	270 118 000	293 422 000	292 210 000
Sazba daně	19%	19%	19%	19%	19%
NOPAT = EBIT x (1-t)	116 794 710	230 909 130	218 795 580	237 671 820	236 690 100
Celkový kapitál (CE)	841 747 000	593 494 000	491 863 000	1 557 550 000	1 705 611 000
WACC ₂	7,75%	7,75%	7,75%	7,75%	7,75%
CE x WACC	65 235 393	45 995 785	38 119 383	120 710 125	132 184 853
EVA = NOPAT - C x WACC	51 559 318	184 913 345	180 676 198	116 961 695	104 505 248
ROIC = NOPAT / C	13,88%	38,91%	44,48%	15,26%	13,88%
ROIC - WACC	6,13%	31,16%	36,73%	7,51%	6,13%
EVA ₂ = (ROIC - WACC) x C	51 559 318	184 913 345	180 676 198	116 961 695	104 505 248

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Hodnocení:

Jak EVA1 tak EVA2 vykazují velice vysoké hodnoty a skupina přináší kladnou ekonomickou hodnotu i po zohlednění vlastních nákladů na kapitál.

5.1.5 Mezipodnikové srovnání

Jak je uvedeno v kapitole 2.7, je účelné srovnávat pouze podobné podniky. V této části analýzy je provedeno srovnání podniku ve dvou úrovních. První úroveň představuje srovnání koncernu s konkurencí nebo odvětvím. Ve druhé úrovni je provedeno srovnání podniku podobného charakteru v rámci koncernu.

Základní parametry, podle kterých byl proveden výběr podniku do první úrovně srovnávání:

- Klasifikace ekonomické činnosti podniku odpovídá klasifikaci Holdingu TEATA tedy NACE CZ 47,
- Obchodní sortiment tvoří drogistické zboží,
- Subjekt provozuje minimálně 100 maloobchodních jednotek,
- Srovnatelní dodavatelé
- Zajišťuje logistiku do prodejen
- Provádí marketingové aktivity pro všechny prodejny
- Obchoduje na území ČR

Výběr subjektu pro srovnání

Na základě výše uvedených parametrů byl proveden výběr subjektů, se kterými bude provedeno srovnání. Tabulka č. 10 představuje základní údaje o vybraných subjektech. Detailnější informace o subjektech jsou uvedeny v příloze E a F a byly čerpány ze zdroje [21] a [22]. Zde je vhodné opět připomenout, že označení „Holding TETA“, identifikuje, že data jsou z konsolidovaných finančních výkazů společnosti p.k.Solvent s.r.o. k 31.12.2013

Tab. č. 10: Základní údaje o subjektu mezipodnikového srovnání

Srovnávané společnosti	Aktiva [tis. Kč]	Stav zásob [tis. Kč]	Vlastní kapitál [tis. Kč]	Tržby z prodeje zboží [tis. Kč]	Počet prodejen
dm drogerie markt s.r.o.	1 926 955	880 945	967 285	5 448 902	216
ROSSMAN s.r.o.	1 197 000	677 545	202 655	2 487 282	116
Holding TETA	3 711 802	1 654 592	1 976 412	6 249 291	390

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

U společnosti dm drogerie markt s.r.o. jsou účetní závěrky sestavovány ke 30.9. příslušného roku. Ostatním subjektům končí účetní období 31.12. Jelikož data v závěrkách jsou za dvanáct kalendářních měsíců, tento fakt nemá vliv na vypovídací schopnost analýz.

Výběr srovnávacích ukazatelů

Výběr ukazatelů byl proveden tak, aby pokryl maximální oblast ekonomické výkonnosti jednotlivých podniků. Dalším kritériem a zároveň omezením byla schopnost získat relevantní data tak, aby mohly být realizovány výpočty uvedené v teoretické části této diplomové práce. Výše uvedená kritéria splnily ukazatele, které jsou uvedeny v tabulce č. 11. Tato tabulka č. 11 zároveň informuje ve sloupci „Charakter ukazatele“ co je považováno u daného ukazatele za dobrý výsledek. Zda určitý interval od – do (označeno „limit“), minimalizace nebo maximalizace ukazatele.

Tab. č. 11: Ukazatele k mezipodnikovému srovnání

UKAZATEL	Zkratka ukazatele	dm drogerie markt	ROSSMANN	Holding TETA	Charakter ukazatele
Běžná likvidita	L1	1,82	2,40	4,20	limit
Pohotová likvidita	L2	0,37	0,55	1,39	limit
Okamžitá likvidita	L3	0,13	0,06	0,21	limit
Doba obratu pohledávek	DOP	7	18	36	min
Doba obratu zásob	DOZAS	59	100	97	min
Doba obratu závazků	DOZAV	41	54	34	max
Obrat aktiv	OA	2,91	2,28	1,88	max
Obrat zásob	OZ	6,19	3,66	3,78	max
ROE	ROE	22,9%	-11,7%	9,6%	max
ROA	ROA	14,5%	-2,0%	7,0%	max
ROCE	ROCE	22,2%	-7,9%	9,3%	max
ROS	ROS	5,0%	-0,9%	3,7%	max
Celková zadluženost	CZ	0,48	0,82	0,46	min
Dluhová zadluženost	DZ	0,07	-	0,18	min
Ukazatel urokového krytí	UUK	29,04	-1,60	9,04	max

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

5.1.6 Spider analýza

Spider analýza – mezipodnikové srovnání

Spider analýza vychází z ukazatelů uvedených v tabulce č. 11. Všechny ukazatele uvedené v této tabulce jsou použitelné k prezentaci Spider grafem. Základna, ke které se budou poměřovat jednotlivé subjekty je aritmetickým průměrem ukazatelů všech tří firem vybraných pro srovnání. Výjimku tvoří ty ukazatele, které vykazují záporné hodnoty. Ty jsou vyloučeny i z výpočtové základny. Přesněji tedy můžeme definovat, že základna je tvořena aritmetický průměrem jednotlivých kladných ukazatelů od všech firem. Tento princip představuje tabulka č. 12.

Tab. č. 12: Vstupní údaje Spider analýzy – mezipodnikové srovnání

UKAZATEL	Zkratka ukazatele	dm drogerie markt [abs.hodnota]	dm drogerie markt [%]	ROSSMANN [abs.hodnota]	ROSSMANN [%]	Holding TETA [abs.hodnota]	Holding TETA [%]	Průměr skupiny [abs.hodnota]
Běžná likvidita	L1	1,82	65%	2,40	86%	4,20	150%	2,80
Pohotová likvidita	L2	0,37	48%	0,55	72%	1,39	180%	0,77
Okamžitá likvidita	L3	0,13	99%	0,06	44%	0,21	157%	0,13
Doba obratu pohledávek	DOP	7	250%	18	112%	36	57%	20,32
Doba obratu zásob	DOZAS	59	144%	100	85%	97	88%	85,11
Doba obratu závazků	DOZAV	41	95%	54	125%	34	80%	43,12
Obrat aktiv	OA	2,91	123%	2,28	97%	1,88	80%	2,36
Obrat zásob	OZ	6,19	136%	3,66	81%	3,78	83%	4,54
ROE	ROE	22,9%	250%	-11,7%	0%	9,6%	59%	0,16
ROA	ROA	14,5%	135%	-2,0%	0%	7,0%	65%	0,11
ROCE	ROCE	22,2%	250%	-7,9%	0%	9,3%	59%	0,16
ROS	ROS	5,0%	114%	-0,9%	0%	3,7%	86%	0,04
Celková zadluženost	CZ	0,48	123%	0,82	71%	0,46	128%	0,59
Dluhová zadluženost	DZ	0,07	120%	0,00	0%	0,18	46%	0,08
Ukazatel urokového krytí	UUK	29,04	153%	-1,60	0%	9,04	47%	19,04

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

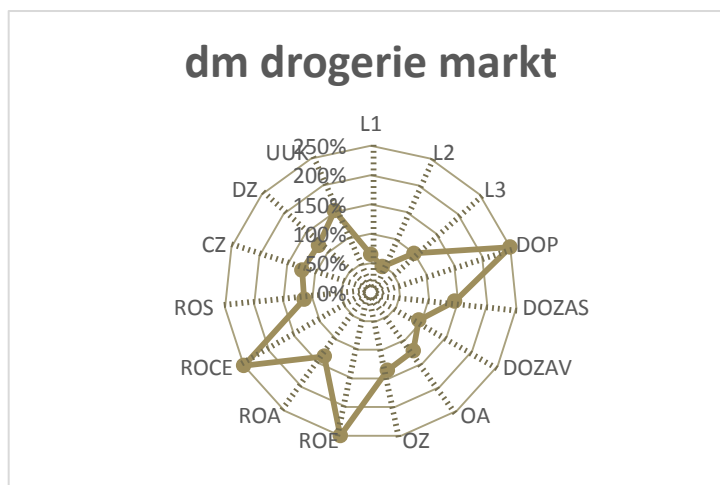
Pro zlepšení vypovídací schopnosti byly v tabulce č. 12 provedeny úpravy dat za účelem odstranění extrémů. Tabulka tedy reflektuje následující úpravy:

- Procentní poměr k základně byl omezen u maxima na hodnotu 250%,
- Minimální procentní poměr k základně byl omezen na 0%,
- Ukazatelé, u kterých je ideální stav v určitém intervalu, jsou považovány za ukazatele s kladným charakterem,
- U ukazatelů se záporným charakterem počítáme z převrácených hodnot ukazatele

Pro zpřehlednění jsou v grafech uvedeny zkratky jednotlivých ukazatelů, které jsou také součástí tabulky č. 12. Postupně obrázky grafy č. 14,15 a 16 jsou výstupem z této tabulky č. 12. Název podniku je uveden přímo v názvu obrázků.

Grafický výstup Spider analýzy společnosti dm drogerie markt s.r.o.

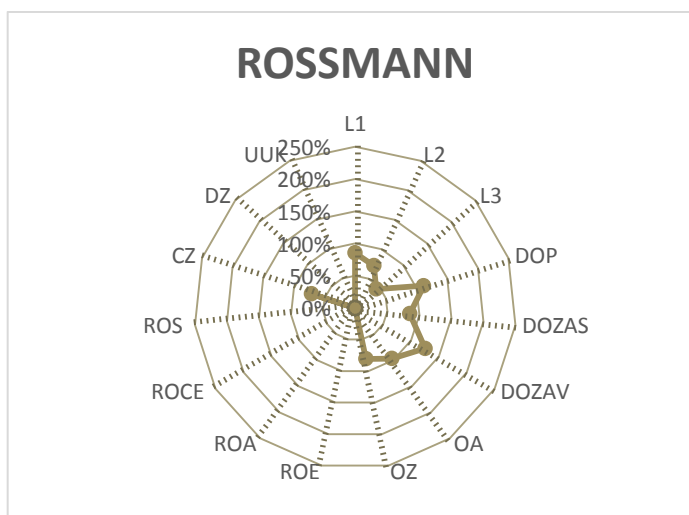
Obr. č. 14: Spider analýza DM drogerie markt s.r.o. – srovnání skupiny



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup Spider analýzy společnosti ROSSMANN s.r.o.

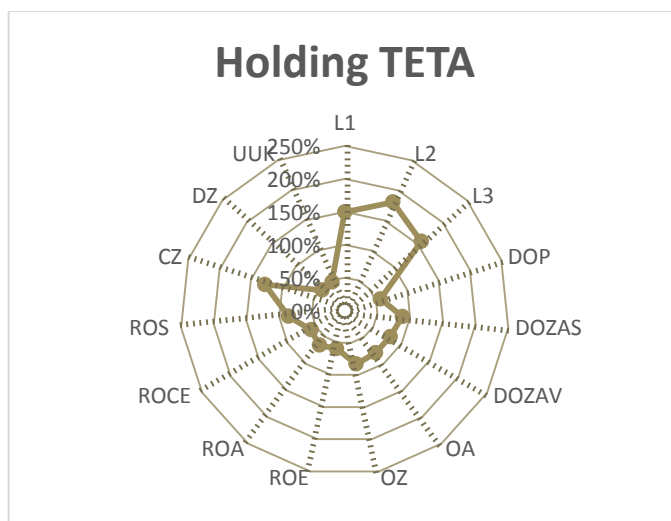
Obr. č. 15: Spider analýza ROSSMANN s.r.o. – srovnání skupiny



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup Spider analýzy Holdingu TETA.

Obr. č. 16: Spider analýza Holding TETA – srovnání skupiny



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Z výše uvedených obrázků č. 14 až č. 16 je patrné, že podnik dm drogerie markt s.r.o. patří mezi nadprůměrné podniky, naopak ROSSMANN s.r.o. mezi podprůměrné a to zejména v oblasti rentability.

Spider analýza – mezioborové srovnání

Pro mezioborové srovnání bylo použito oborových dat ze statistik Ministerstva průmyslu a obchodu (MPO) za rok 2013 (příloha D). Srovnávací základnou vybraných podniků jsou v této části analýzy data odvětví CZ NACE 47 – „Maloobchod, kromě motorových vozidel“. U ukazatelů likvidity jsou touto základnou doporučené hodnoty ukazatelů likvidity specifikované v teoretické části této diplomové práce. Zda se konkrétní ukazatel srovnává s ukazatelem oboru nebo doporučenou hodnotou je identifikováno údajem ve sloupci „zdroj“ tabulka č. 13. Počet ukazatelů u mezioborového srovnání je menší, neboť nebylo možné ze statistik MPO získat relevantní údaje pro výpočet ukazatelů dle definic uvedených v teoretické části.

Opět jako u srovnání mezipodnikového jsou provedené následující korelace i pro mezioborové srovnání:

- Procentní poměr k základně byl omezen u maxima na hodnotu 250%,
- Minimální procentní poměr k základně byl omezen na 0%,
- Ukazatelé, u kterých je ideální stav v určitém intervalu, jsou považovány za ukazatele s kladným charakterem,
- U ukazatelů se záporným charakterem vycházíme z převrácených hodnot ukazatele

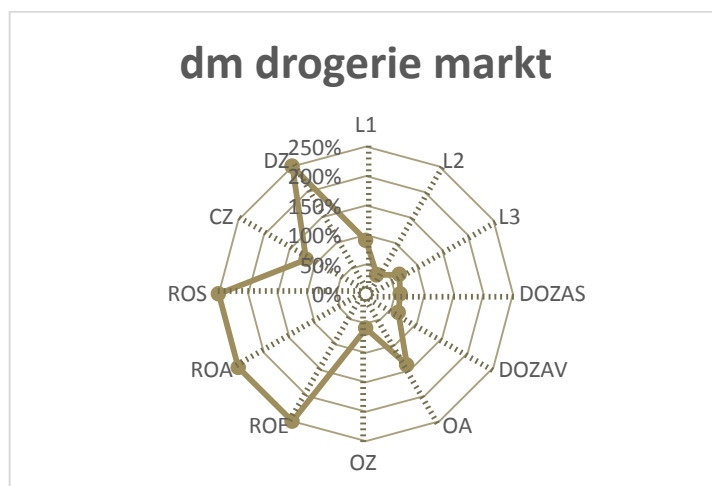
Tab. č. 13: Vstupní údaje Spider analýzy – srovnání s odvětvím CZ NACE - 47

UKAZATEL	Zkratka ukazatele	dm drogerie markt [abs.hodnota]	dm drogerie markt [%]	ROSSMANN [abs.hodnota]	ROSSMANN [%]	Holding TETA [abs.hodnota]	Holding TETA [%]	Odvětví [abs.hodnota]	Zdroj
Běžná likvidita	L1	1,82	91%	2,40	120%	4,20	210%	2,00	doporučená
Pohotovlá likvidita	L2	0,37	37%	0,55	55%	1,39	139%	1,00	doporučená
Okamžitá likvidita	L3	0,13	66%	0,06	29%	0,21	104%	0,20	doporučená
Doba obratu zásob	DOZAS	59	59%	100	35%	97	36%	34,56	CZ NACE 47
Doba obratu závazků	DOZAV	41	64%	54	84%	34	54%	64,05	CZ NACE 47
Obrat aktiv	OA	2,91	139%	2,28	109%	1,88	90%	2,09	CZ NACE 47
Obrat zásob	OZ	6,19	59%	3,66	35%	3,78	36%	10,56	CZ NACE 47
ROE	ROE	22,9%	250%	-11,7%	0%	9,6%	250%	0,02	CZ NACE 47
ROA	ROA	14,5%	250%	-2,0%	0%	7,0%	250%	0,02	CZ NACE 47
ROS	ROS	5,0%	250%	-0,9%	0%	3,7%	250%	0,01	CZ NACE 47
Celková zadluženost	CZ	0,48	117%	0,82	68%	0,46	121%	0,56	CZ NACE 47
Dluhová zadluženost	DZ	0,07	250%	0,00	0%	0,18	154%	0,28	CZ NACE 47

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup oborového srovnání Spider analýzy dm drogerie markt s.r.o.

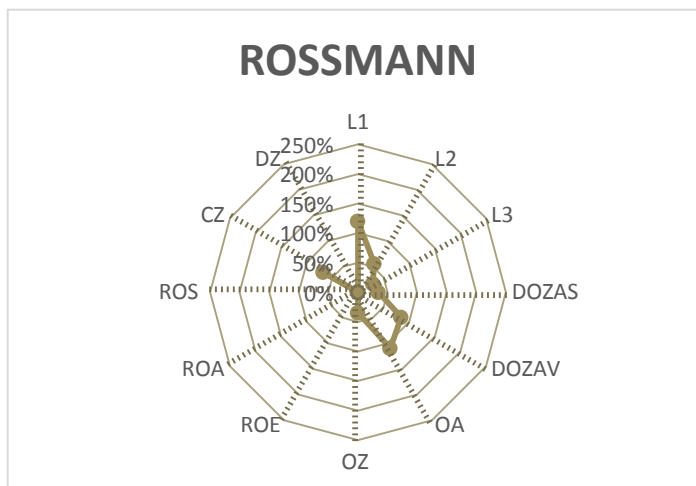
Obr. č. 17: Spider analýza DM drogerie markt – srovnání oborové



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup oborového srovnání Spider analýzy ROSSMANN s.r.o.

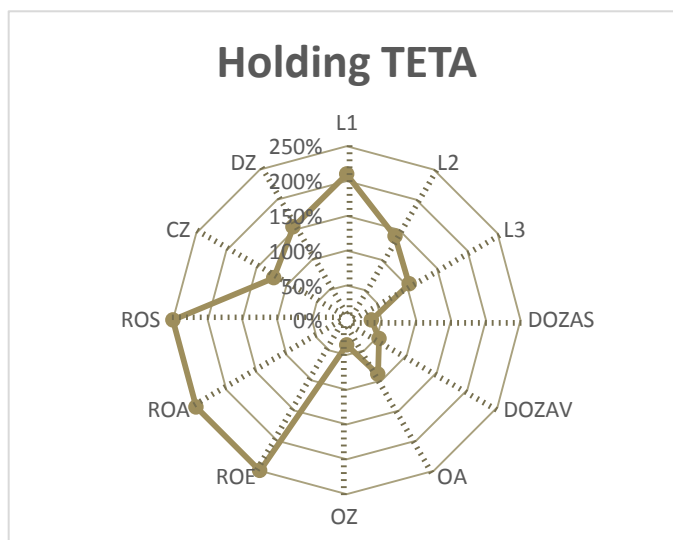
Obr. č. 18: Spider analýza ROSSMANN – srovnání oborové



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup oborového srovnání Spider analýzy Holdingu TETA

Obr. č. 19: Spider analýza Holding TETA – srovnání oborové



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Z výstupu mezioborového srovnání (obrázky č.17,18 a 19) je patrné, že dm drogerie s.r.o. i Holding TETA patří mezi nadprůměrné podniky. ROSSMANN s.r.o, zůstává i v mezioborovém srovnání podprůměrným podnikem.

Spider analýza – srovnání v rámci holdingu

Demonstrace použití Spider analýzy v rámci holdingu je provedena na dvou dceřiných společnostech. Jsou jimi společnost Family drogerie s.r.o. (FML) a Pemas plus s.r.o. (PEMAS). Detailnější popis těchto společností je uveden v podkapitole 4.2 této práce. Za srovnávací základnu jsou zde zvoleny hodnoty ukazatelů celého holdingu. Použití této základny tak přináší nejen vizuální srovnání jednotlivých subjektů mezi sebou, ale také k holdingu jako celku. Ukazatele korelované stejnými principy jako v předchozí kapitole jsou uvedeny v tabulce č. 14.

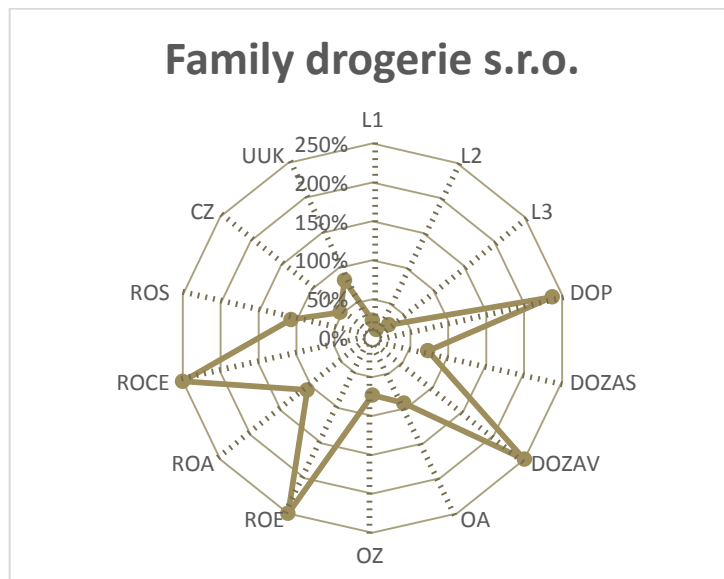
Tab. č. 14: Vstupní údaje Spider analýzy – dceřiné společnosti

UKAZATEL	Zkratka ukazatele	FML [abs.hodnota]	FML [%]	PEMAS [abs.hodnota]	PEMAS [%]	Holding TETA [abs.hodnota]
Běžná likvidita	L1	0,96	23%	1,62	39%	4,20
Pohotová likvidita	L2	0,17	12%	0,46	33%	1,39
Okamžitá likvidita	L3	0,06	27%	0,12	59%	0,21
Doba obratu pohledávek	DOP	15	237%	30	119%	36
Doba obratu zásob	DOZAS	132	73%	105	92%	97
Doba obratu závazků	DOZAV	165	250%	91	250%	34
Obrat aktiv	OA	1,74	93%	2,25	120%	1,88
Obrat zásob	OZ	2,77	73%	3,46	92%	3,78
ROE	ROE	91,6%	250%	4,0%	41%	9,6%
ROA	ROA	7,5%	107%	2,4%	34%	7,0%
ROCE	ROCE	94,6%	250%	5,0%	54%	9,3%
ROS	ROS	4,0%	107%	0,8%	21%	3,7%
Celková zadluženost	CZ	0,87	53%	0,56	81%	0,46
Ukazatel urokového krytí	UUK	7,45	82%	5,14	57%	9,04

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup Spider analýzy společnosti Family drogerie s.r.o.

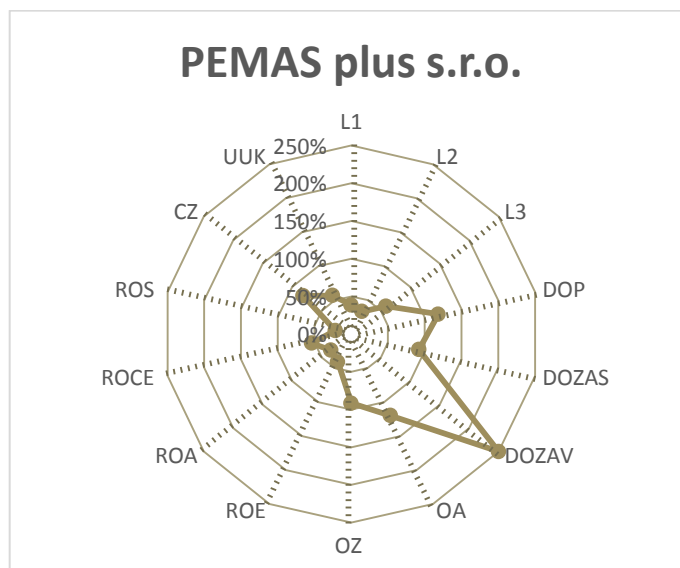
Obr. č. 20: Spider analýza Family drogerie – srovnání ve skupině



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Grafický výstup Spider analýzy společnosti PEMA plus s.r.o.

Obr. č. 21: Spider analýza PEMAS – srovnání ve skupině



Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Porovnáním Obr. č. 21 a Obr. č. 22 lze konstatovat, že společnost Family drogerie s.r.o. vykazuje lepší výsledky než společnost PEMAS plus s.r.o. Oba podniky vykazují velmi

vysoké hodnoty ukazatele „doba obratu závazku“. U tohoto konkrétního ukazatele by se mohlo jednat o závazky ve skupině, tedy o skryté financování. Je nutné provést detailnější analýzu všech ukazatelů a jejich vztahů.

Vyhodnocení výsledků dle Spider analýzy

Spider analýza resp. Spider Obr. jsou rychlou a přehlednou pomůckou pro vyhodnocení výsledku sledovaného subjektu. Čím větší plochu Spider Obr. vyplňuje, tím lepších výsledku daná společnost dosahuje. To ale platí za podmínky, že všem ukazatelům zahrnutým do analýzy přisuzujeme stejný význam – váhu.

Z provedené Spider analýzy vyplývá, že Holding TETA dosahuje nadprůměrných výsledků jak ve srovnání s konkurencí, tak při srovnání s celým odvětvím. Na drogistickém trhu je však konkurent v podobě společnosti dm drogerie markt s.r.o., který dosahuje lepších ekonomických výsledků.

5.1.7 Srovnání metodou jednoduchého podílu

Zde je provedeno mezipodnikové srovnání bodovací metodou, konkrétně metodou jednoduchého podílu. Srovnání je opět provedeno se subjekty, které byly vybrány u Spider analýz.

Výběr ukazatelů je zde redukován na čtyři ukazatele s největší vypovídací schopností o ekonomickém zdraví podniku. Nejsou zde ukazatele likvidity, neboť jejich hodnota nemusí být jednoznačně interpretována. Vybranými ukazateli jsou:

- EBIT (zisk před úroky a zdaněním) – základní zdroj zisku podniku
- ROCE (Rentabilita celkového investovaného kapitálu) - ukazatel důležitý pro poskytovatele kapitálu jak cizího tak vlastního
- Obrat zásob – pro maloobchodníky velice důležitý ukazatel
- Aktivita osobních nákladů – osobní náklady v maloobchodě představují často hlavní složku nákladů spojených s jejich prodejem.

Zde je uveden nový ukazatel „aktivity osobních nákladů“ jenž je určen vzorcem:

$$AON = \text{Osobní náklady} / (\text{Tržby za zboží} + \text{Vlastní výkony} + \text{Ostatní provozní výnosy})$$

Ukazatel vypovídá o tom, jakou částí se osobní náklady podílí na tržbách, které jsou předmětem hlavní činnosti podniku. Tento ukazatel má negativní charakteristiku, tj. nižší hodnota více prospívá ekonomické výkonnosti subjektu.

V tabulce č. 15 jsou uvedeny hodnoty vybraných ukazatelů jednotlivých firem. Obsahuje také informaci o charakteru ukazatele a jeho důležitost – váhu přiřazenou hodnotitelem.

Tab. č. 15: Vstupní údaje do analýzy bodového srovnání jednoduchého podílu

UKAZATEL	Zisk před úroky a zdaněním [tis. Kč]	Aktivita osobních nákladů	Obrat zásob	Rentabilita celkového kapitálu
Zkratka ukazatele	EBIT	AON	OZ	ROCE
dm drogerie markt	288 863,00	0,34	6,19	0,22
ROSSMANN	- 15 019,00	0,32	3,66	-0,08
Holding TETA	292 210,00	0,24	3,78	0,09
Váha ukazatele	1,00	1,00	1,00	1,00
Charakter ukazatele	max	min	max	max

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Zpracování analýzy je provedeno ve smyslu podkapitoly 2.7.2 uvedené v teoretické části této práce.

Výsledek analýzy, tedy sumu dosažených bodů za vybrané ukazatele a pořadí jednotlivých subjektů představuje tabulka č. 16.

Tab. č. 16: Výstup analýzy bodovací metody jednoduchého podílu

UKAZATEL	Zisk před úroky a zdaněním [tis. Kč]	Aktivita osobních nákladů	Obrat zásob	Rentabilita celkového kapitálu	Suma bodů	Pořadí
Zkratka ukazatele	EBIT	AON	OZ	ROCE	x	x
Aritmetický průměr	141 513,75	0,48	3,66	0,31	x	x
dm drogerie markt	2,04	1,39	1,69	0,72	5,85	1
ROSSMANN	- 0,11	1,48	1,00	- 0,26	2,12	3
Holding TETA	2,06	1,96	1,03	0,30	5,36	2

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

Tento výstup ukazuje ekonomickou výkonnost jednotlivých subjektů, ale také ukazuje diferenci v pořadí. Holding TETA „ztrácí“ na prvního v pořadí - dm drogerii markt

0,49 bodů, ale třetí ROSSMANN na Holding TETA již 3,24 bodů. I tato analýza potvrzuje výsledek předchozích analýz a ekonomické výkonnosti jednotlivých posuzovaných členů.

ZÁVĚR

Diplomová práce ve své teoretické části uvádí základní charakteristiky holdingu. Popisuje obecné principy fungování holdingu a poukazuje na různorodost vztahů, které lze v holdingu pozorovat. Tento přehled je důležitý pro pochopení všech finančních, provozních, marketingových, obchodních a dalších operací, které v těchto uskupeních probíhají a jsou prostřednictvím výstupu z účetnictví základním zdrojem dat pro rozhodování managementu. Pochopením těchto aspektů lze následně vyhodnotit vypovídací schopnost a komplexnost dat z účetních zdrojů. To pomůže řešiteli vybrat vhodné ukazatele pro správné hodnocení určitého ekonomického jevu v podniku nebo koncernu.

Druhá oblast v teoretické části této práce předkládá výčet ukazatelů a analýz, které lze při hodnocení ekonomické výkonnosti každého subjektu použít.

V praktické části práce je provedena finanční analýza z konsolidovaných dat společnosti p.k.Solvent s.r.o.. Z této analýzy vyplývá, že konsolidovaný celek neustále roste a že se jedná o ekonomicky zdravou skupinu. Tento závěr je výsledkem srovnání jak v rámci odvětví, tak i srovnáváním s konkurencí.

Z dostupných dat je patrné, že společnost během své existence vyrostla z „garážové firmy“ až na úroveň mezinárodní korporace, ale ze zveřejňovaných dat lze usuzovat, že nevyužívá v plném rozsahu synergického efektu holdingu, kterého by mohla využít jako konkurenční výhodu.

Z provedené finanční analýzy je patrné, že koncern disponuje dostatečnou datovou základnou pro provádění kvalitní finanční analýzy.

Je důležité, aby společnost do těchto analýz zahrnula případná zkreslení, která mohou vzniknout nesprávným oceněním služeb a zboží, které se převádí v rámci podniku a provést analýzu vnitropodnikových cen, zda odpovídají cenám tržním. V případě zjištění disproporcí by pak měla provést odpovídající korelaci. Tuto korelaci je nutné provést zejména při vyhodnocování jednotlivých dceřiných společností. Například z provedené Spider analýzy, zejména z ukazatele „doba obrátu závazku“ je patrné, že dceřiné společnosti pravděpodobně čerpají od mateřské společnosti nezvykle vysoký

dodavatelský úvěr. Tento úvěr není pravděpodobně úročen a může ve srovnávacích analýzách některou společnost ekonomicky zvýhodňovat.

Při hodnocení celku však nemají případné nesrovnalosti v této oblasti vliv na celkové hodnocení skupiny. Princip konsolidace, již tyto nedostatky u majetkově propojených subjektů dostatečně koreluje.

Závěrem lze koncernu doporučit, aby se neorientoval jen na ukazatele zaměřené na produkci a optimalizaci nákladů, ale do svých analýz zařadil i ukazatele zohledňující alternativní náklady poskytovatelů kapitálu, například ukazatel EVA. Je pravděpodobné, že zařazení tohoto vrcholového klíčového ukazatele mezi sledované cíle bude mít příznivý efekt i na další ekonomické oblasti skupiny.

Seznam zkratk

ČPK -	čistý pracovní kapitál
EAT -	čistý zisk po zdanění
EBIT-	hospodářský výsledek před úroky a zdaněním
EU-	Evropské unie
EVA-	economic Value Added
INFA -	IN Finanční Analýza
MBO -	Management by Objectives
MP-	mateřský podnik
MPO –	Ministerstvo průmyslu a obchodu ČR
NACE –	společná klasifikace ekonomické činnosti
ROA –	rentabilita aktiv
ROCE -	rentabilita celkového investovaného kapitálu
ROE -	rentabilita vlastního kapitálu
SE -	Evropské akciové společnosti
VK -	vlastní kapitál
WACC –	Wighted Average Cost of Capital
ZK -	základní kapitál

Seznam tabulek a obrázků

Tabulky:

- Tab. č. 1 Rozhodovací matice
- Tab. č. 2 Vybrané ukazatelé z konsolidovaných výsledovek
- Tab. č. 3: Vybrané ukazatelé z konsolidovaných rozvah
- Tab. č. 4: Vývoj likvidity dle dat z konsolidovaných rozvah
- Tab. č. 5: Vývoj rentabilit
- Tab. č. 6: Vývoj ukazatelů aktivity
- Tab. č. 7: Vývoj zadluženosti
- Tab. č. 8: Vývoj ukazatele WACC
- Tab. č. 9: Vývoj ukazatele EVA
- Tab. č. 10: Základní údaje subjektů mezipodnikového srovnání
- Tab. č. 11: Ukazatele k mezipodnikovému srovnání
- Tab. č. 12: Vstupní údaje Spider analýzy – mezipodnikové srovnání
- Tab. č. 13: Vstupní údaje Spider analýzy – srovnání s odvětvím CZ NACE - 47
- Tab. č. 14: Vstupní údaje Spider analýzy – dceřiné společnosti
- Tab. č. 15: Vstupní údaje do analýzy bodového srovnání jednoduchého podílu
- Tab. č. 16: Výstup analýzy bodovací metody jednoduchého podílu

Obrázky:

- Obr. č. 1: Schéma pyramidálního holdingu
- Obr. č. 2: Schéma radiálního uspořádání
- Obr. č. 3: Schéma cirkulačního holdingu
- Obr. č. 4: Schéma satelitní struktury holdingu
- Obr. č. 5: Proces finanční konsolidace
- Obr. č. 6: Milníky růstu skupiny p.k.Solvent s.r.o.
- Obr. č. 7: Struktura skupiny a vlastnické podíly k 31.12.2013
- Obr. č. 8: Srovnání VK dceřiných společností
- Obr. č. 9: Vývoj tržeb (v tis. Kč)
- Obr. č. 10: Vývoj přidané hodnoty, EBIT a EAT (v tis. Kč)
- Obr. č. 11: Vývoj vlastního a cizího kapitálu (v tis. Kč)
- Obr. č. 12: Krátkodobý finanční majetek a krátkodobé bankovní úvěry (v tis. Kč)
- Obr. č. 13: Vývoj ČPK (v tis. Kč)
- Obr. č. 14: Spider analýza DM drogerie markt s.r.o. – srovnání skupiny
- Obr. č. 15: Spider analýza ROSSMANN s.r.o. – srovnání skupiny
- Obr. č. 16: Spider analýza Holding TETA – srovnání skupiny
- Obr. č. 17: Spider analýza DM drogerie markt – srovnání oborové
- Obr. č. 18: Spider analýza ROSSMANN – srovnání oborové
- Obr. č. 19: Spider analýza Holding TETA – srovnání oborové
- Obr. č. 20: Spider analýza Family drogerie – srovnání ve skupině
- Obr. č. 21: Spider analýza PEMAS – srovnání ve skupině

Seznam použité literatury

- [1] BREALEY, Richard, A. a MYERS, Steward, C. Principles of Corporate Finance, MCGRAW-HILL/IRVIN 2008, ISBN 978-0-07-340510-0
- [2] BRIGHAM, Eugene, F. a HOUSTON, Joel, F. Fundamentals of Financial Management, SOUTH-WESTERN GEORGE BRADY LEARNING 2009, ISBN 978-0-324-59770-7
- [3] DĚDINA, Jiří a MALÝ, Milan. Moderní organizační architektura, ALFA PUBLISHING 2005, ISBN 80-86851-11-7
- [4] HRDÝ, Milan. Strategické finanční řízení a investiční rozhodování, BILANCE 2008. ISBN 80-86371-50-6
- [5] KOVANICOVÁ, Dana. Jak porozumět světovým, evropským, českým účetním výkazům. BOVA POLYGON 2004. ISBN 80-7273-095-9
- [6] KISLINGEROVÁ, Eva a kolektiv. Manažerské finance. C.H.Beck 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.
- [7] KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. Finanční analýza – krok za krokem. C.H.Beck 2005. ISBN 80-7179-321-3.
- [8] KRÁL, Bohumil. Manažerské účetnictví. MANAGEMENT PRESS 2006. ISBN 80-7261-141-0
- [9] MACHOŇ, Ladislav. Koncern, jeho cíle, organizační a řídicí struktura. VYSOKÁ EKONOMICKÁ ŠKOLA V PRAZE 1997, ISBN 80-7079-224-8
- [10] MAREK, Petr a kolektiv. Studijní průvodce financemi podniku. EKOPRESS 2009. ISBN 978-80-86929-49-1
- [11] RYNEŠ, Petr. Podvojně účetnictví a účetní závěrka. ANAG 2007. ISBN 978-80-7263-368-5
- [12] SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. GRADA PUBLISHING 2007. ISBN 978-80-247-1992-4
- [13] ŠULÁK, Milan. Teze k přednáškám předmětu Rozbor výkonnosti firem. ZČU v Plzni 2006, ISBN 80-7043-496-1
- [14] ŠULÁK, Milan a ZAHRADNÍČKOVÁ, Lenka. Rozbor výkonnosti firem. ZČU v Plzni 2012. ISBN 978-80-261-0146-8

- [15] ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. Strategické řízení v podnicích a projektech. Praha: VŠFS 2005, ISBN 80-86754-35-9 ZČU v Plzni
- [16] ŠULÁK, Milan a VACÍK, Emil. Měření výkonnosti firem. ZČU v Plzni 2003, ISBN 80-7043-258-6
- [17] VOMÁČKOVÁ, Hana. Účetnictví akvizicí, fúzí a jiných vlastnických transakcí (vyšší účetnictví). BOVA POLYGON 2004. ISBN 80-7273-127-0
- [18] Zákon č. 90/2012 Sb., o obchodních společnostech a družstvech (zákon o obchodních korporacích). ANAG 2014. ISBN 978-80-7263-855-0
- [19] Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmu, [cit. 10.1.2015]. Dostupné z: <http://portal.gov.cz/app/zakony/zakon.jsp?page=0&fulltext=z~C3~A1kon~20o~20dan~C3~ADch~20z~20p~C5~99~C3~ADjm~C5~AF&nr=586~2F1992&rpp=15#seznam>
- [20] P.K.SOLVENT S.R.O. Konsolidovaná výroční zpráva společnosti p.k.Solvent s.r.o. za rok 2013 [online]. 28.11.2014 [cit. 17.1.2015]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=20491706&subjektId/=486858&spis=134548>
- [21] DM DROGERIE MARKT S..R.O. Výroční zpráva dm drogerie markt s.r.o. za rok 2013 [online]. 7.5.2014 [cit. 17.1.2015]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=1f890de39f4c4e3dafa1f19b2977d352>
- [22] ROSSMANN S..R.O. Výroční zpráva 2013 [online]. 25.7.2014 [cit. 17.1.2015]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=d9c8f48c664b4053b80303e3b1c7e37c>
- [23] FAMILY DROGERIE S..R.O. Výroční zpráva 2013 [online]. 28.11.2014 [cit. 17.1.2015]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/content/download?id=3244a12627f54c6ba0c42300f137e3d9>
- [24] P.K.SOLVENT S.R.O. Oznámení o existenci koncernu [online]. Bez datumu [cit. 17.1.2015] Dostupné z: <http://www.pksolvent.cz/CZ/pksolvent.html>
- [25] P.K.SOLVENT S.R.O., Emisní podmínky dluhopisů [online]. 30.11.2012 [cit. 17.1.2015]. Dostupné z: http://www.pksolvent.cz/files/download/Emisni_podminky_Dluhopisu_PKS-TETA_2027.pdf
- [26] MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR. Veřejný rejstřík a Sbírka listin. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [27] MINISTERSTVO SPRAVEDLIVOSTI SROV. Obchodný register na internete. Dostupné z: <http://www.orsr.sk/>

[28] INCOMA GFK, Drogistické řetězce zlepšují svou cenovou image [online] 11.09.2014 [20] [cit. 17.1.2015]. Dostupné z: <http://incoma.cz/tiskova-zprava-drogerie-2014/>

[29] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Pokyn D-332[online]]. Bez datumu [cit. 30.1.2015]. Sdělení Ministerstva financí k uplatňování mezinárodních standardů při zdaňování transakcí mezi sdruženými podniky – převodní ceny, Dostupné z: http://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/ms-prime-dane/Pokyn_D-332.pdf

[30] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Pokyn D-333[online]. Bez datumu [cit. 30.1.2015]. Sdělení Ministerstva financí k závaznému posouzení způsobu, jakým byla vytvořena cena sjednáváná mezi spojenými osobami, Dostupné z: http://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/ms-prime-dane/Pokyn_D-333.pdf

[31] MINISTERSTVO FINANCÍ ČR. Pokyn D-334[online]. Bez datumu [cit. 30.1.2015]. Sdělení k rozsahu dokumentace způsobu tvorby ceny mezi spojenými osobami, Dostupné z: http://www.financnisprava.cz/assets/cs/prilohy/ms-prime-dane/Pokyn_D-334.pdf

[32] BARTOŠ, Milan. Finanční konsolidace – teorie a praktická realizace prostřednictvím informačních systémů [online]]. Bez datumu [cit. 10.2.2015]. CAPGEMINI SOPHIA. Dostupné z: http://www.sophias.cz/_download/financni_konsolidace.pdf

Seznam příloh

- A - Výše vlastního kapitálu podniků ve skupině k 31.12.2013
- B - Konsolidované výsledovky společnosti p.k. Solvent s.r.o.
- C - Konsolidované rozvahy společnosti p.k. Solvent s.r.o.
- D - Vybrané údaje ze statistiky MPO za obor „Maloobchod, kromě motorových vozidel“
- E – Výsledky společnosti dm drogerie markt s.r.o. k 30.9.2013
- F – Výsledky společnosti ROSSMANN s.r.o. za rok 2013

A - Výše vlastního kapitálu podniků ve skupině k 31.12.2013

Název společnosti	VK [tis. Kč]	Pozice podniku	Podíl MP na VK DP
p.k.Solvent s.r.o.		MP	x
p.k.Solvent SK s.r.o.	135 403	DP	51%
Family Drogerie, s.r.o.	116 037	DP	100%
PEMAS Plus s.r.o.	68 886	DP	51%
SALFA a.s.	3 700	DP	100%
Definite credit s.r.o.	1 206	DP	100%
JK Drogerie Invest	646	DP	100%
SCH gama s.r.o.	587	DP	100%
PKS Invest SK s.r.o.	200	DP	100%
PKS Facility SK s.r.o.	200	DP	100%
PKS Invest CZ s.r.o.	187	DP	100%
PKS Facility CZ s.r.o.	187	DP	100%
Sure Account s.r.o.	94	DP	100%
Dr. Og., s.r.o.	13	DP	100%
SCH beta s.r.o.	- 3 659	DP	100%
Zkratky:	VK - Vlastní kapitál		
	MP - Mateřský podnik		
	DP - Dceřiný podnik		

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

B - Konsolidované výsledovky společnosti p.k.Solvent s.r.o.

(tis. Kč)

KOSOLIDOVANÝ VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY		2009	2010	2011	2012	2013	
I.	Tržby za prodej zboží	1	3 985 210	4 584 495	4 571 802	5 424 111	6 249 291
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	3 342 749	3 773 907	3 740 813	4 479 821	4 942 578
	+ Obchodní marže	3	642 461	810 588	830 989	944 290	1 306 713
II.	Výkony	4	91 349	126 335	120 272	166 332	171 706
B.	Výkonová spotřeba	5	419 892	490 087	528 984	730 329	902 925
	+ Přidaná hodnota	6	313 918	446 836	422 277	380 293	575 494
C.	Osobní náklady	7	337 343	388 552	391 127	520 074	553 261
D.	Daně a poplatky	8	1 334	1 807	1 762	2 089	2 608
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9	36 660	46 470	37 360	52 573	89 065
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	26 038	30 933	1 543	1 870	5 350
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	11	27 091	10 387	170	3 454	1 356
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	12	7 224	-1 848	193	-298 720	-667
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	274 606	293 664	333 451	476 997	535 128
H.	Ostatní provozní náklady	14	45 690	16 941	10 809	314 899	39 641
V.	Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	15	-526	-5 833	-935	-5 210	-987
I.	Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	16	0	0	0	0	0
	* Provozní konsolidovaný výsledek hospodaření	17	159 746	314 957	316 785	270 001	431 695
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18	0	124	0	17 876	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19	0	128	0	13 894	0
K.	Náklady z finančního majetku	20	0	0	0	0	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	21	0	0	0	0	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	22	-1 415	-120	-60	-60	-55
X.	Výnosové úroky	23	1 849	1 634	2 000	5 379	2 470
N.	Nákladové úroky	24	13 561	9 620	5 419	8 442	32 331
XI.	Ostatní finanční výnosy	25	1 681	399	1 781	2 468	1 530
O.	Ostatní finanční náklady	26	6 375	5 757	4 315	8 363	4 969
	* Finanční konsolidovaný výsledek hospodaření	27	-14 991	-13 228	-5 893	-4 916	-33 245
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	28	29 770	60 660	54 159	62 978	69 359
Q. 1.	– splatná	29	32 598	62 053	55 240	65 071	69 409
Q. 2.	– odložená	30	-2 828	-1 393	-1 081	-2 093	-50
	** Konsolidovaný výsledek hospodaření za běžnou činnost	31	114 985	241 069	256 733	202 107	329 091
XIII.	Mimořádné výnosy	32	78	15 960	0	0	0
R.	Mimořádné náklady	33	113	19	0	83	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	34	0	0	4 337	0	0
	* Mimořádný výsledek hospodaření	35	-35	15 941	-4 337	-83	0
	uprava podílu na HV k vyloučeným CP	36	14 090	42 217	46 193	-19 978	138 571
	*** Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období	37	100 860	214 793	206 203	222 002	190 520
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	38	130 630	275 453	260 362	284 980	259 879
z toho	Výsledek hospodaření běžného účetního období bez menšinových podílů	39	97 993	202 220	192 342	197 058	159 644
	Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	40	2 867	12 573	13 861	24 944	30 876
	Podíl na výsledku hosp.v ekvivalenci	41	0	0	0	0	0

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

C - Konsolidované rozvahy společnosti p.k.Solvent s.r.o.

(v tis. Kč)

KONSOLIDOVANÁ ROZVAHA		2009	2010	2011	2012	2013	
	AKTIVA CELKEM (ř. 2 + ř. 3 + ř. 10 + ř. 15)	1	1 801 132	1 799 772	1 943 906	3 196 229	3 711 802
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0	0	0	0	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	530 721	496 702	508 268	859 758	1 109 682
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	-7 529	-4 251	792	6 059	12 230
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5	539 051	499 969	510 069	802 069	1 044 536
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	6	6 567	5 041	603	53 788	54 228
B. IV.	Kladný konsolidační rozdíl	7	0	0	0	0	0
B. V.	Záporný konsolidační rozdíl	8	-7 368	-4 057	-3 196	-2 158	-1 312
B. VI.	Cenné papíry v ekvivalenci	9	0	0	0	0	0
C.	Oběžná aktiva	10	1 257 892	1 288 570	1 411 765	2 164 168	2 475 304
C. I.	Zásoby	11	736 494	807 246	886 097	1 442 317	1 654 592
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	12	1 427	2 337	4 815	16 469	19 979
C. III.	Krátkodobé pohledávky	13	403 266	414 588	419 977	543 168	678 485
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	14	116 705	64 399	100 876	162 214	122 248
D. I.	Časové rozlišení	15	12 519	14 500	23 873	172 303	126 816
	PASIVA CELKEM (ř. 17 + ř. 26 + ř. 31 + ř. 32)	16	1 801 132	1 799 772	1 943 906	3 196 229	3 711 802
A.	Vlastní kapitál	17	949 031	1 199 313	1 446 154	1 610 840	1 976 412
A. I.	Základní kapitál	18	8 400	8 400	8 400	8 400	8 400
A. II.	Kapitálové fondy	19	56 421	94 470	114 901	-9 140	131 960
A. II. 1.	Konsol.fondy z přecenění	20	0	0	-357	0	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	21	840	840	840	840	840
A. IV.	Konsolid.fond kurz.změn	22	-252	211	513	-101	1 626
A. V.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.81+82)	23	745 495	859 922	1 078 690	1 247 418	1 470 328
A. V. 1.	Konsolidovaný výsledek hospodaření běžného účetního období	24	100 860	214 793	206 203	222 002	190 520
A. V.	Výsledek hospod. běžného úče. období bez menšin. podílů	25	97 993	202 220	192 342	197 058	159 644
A. V. 2.	Podíl na výsledku hosp. v ekvivalenci	26	0	0	0	0	0
A. VII.	Konsolidační rezervní fond	27	0	1 995	14 703	96 216	96 216
B.	Cizí zdroje	28	841 747	593 494	491 863	1 557 550	1 705 611
B. I.	Rezervy	29	2 636	4 177	3 973	5 278	4 497
B. II.	Dlouhodobé závazky	30	19 922	17 788	17 964	337 194	355 407
B. III.	Krátkodobé závazky	31	314 017	325 043	374 353	648 503	589 707
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	32	505 172	246 486	95 573	566 575	756 000
C. I.	Časové rozlišení	33	10 354	6 965	5 889	27 839	29 779
D.	Menšinový vlastní kapitál	34	40 134	31 255	36 122	70 149	107 398
D. I.	Menšinový základní kapitál	35	130	130	126	246	269
D. II.	Menšinové kapitálové fondy	36	0	0	0	0	0
D. III.	Menšinové konsol.fondy z přecenění	37	11 677	5 551	5 692	11 092	12 100
D. IV.	Menšinové ostatní fondy	38	419	214	204	398	434
D. V.	Menšinové nerozdělené zisky minulých let	39	25 041	12 787	16 239	33 469	63 719
D. VI.	Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	40	2 867	12 573	13 861	24 944	30 876

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

D - Vybrané údaje ze statistiky MPO za obor „Maloobchod, kromě motorových vozidel“ (CZ – NACE 47)

	(v tis. Kč)	
ROZVAHA	rok 2013	rok 2014
Aktiva celkem	217 772 515	218 746 237
Dlouhodobý majetek	123 973 611	119 985 268
Dlouhodobý nehmotný a hmotný majetek	114 595 970	117 944 046
Dlouhodobý finanční majetek	9 377 641	2 041 221
<i>Akcie a účasti v .a.s</i>	<i>1 514 063</i>	<i>651 944</i>
<i>Akcie a účasti v IF</i>	<i>5</i>	<i>5</i>
<i>Akcie a účasti ostatní</i>	<i>5 109 452</i>	<i>1 226 479</i>
<i>Ostatní</i>	<i>2 754 121</i>	<i>162 794</i>
Oběžná aktiva	90 884 232	96 271 735
Zásoby	40 852 504	39 405 818
<i>Materiál</i>	<i>2 895 995</i>	<i>224 823</i>
<i>NV, polotovary a zvržata</i>	<i>202 966</i>	<i>32 778</i>
<i>Výrobky</i>	<i>468 915</i>	<i>33 629</i>
<i>Zboží</i>	<i>37 284 628</i>	<i>39 114 589</i>
Pohledávky dlouhodobé a krátkodobé	28 136 504	27 845 671
Krátkodobý finanční majetek	21 895 224	29 020 245
Časové rozlišení	2 914 672	2 489 235
Státní a komunální dluhopisy	-	-
Pasíva celkem	217 772 515	218 746 237
<i>Vlastní kapitál</i>	<i>88 037 688</i>	<i>85 507 277</i>
Základní kapitál	55 549 398	56 857 656
Čistý zisk	2 149 953	2 213 275
Nerozdělený zisk + fondy	30 338 337	26 436 346
Cizí zdroje	128 018 038	131 822 204
Rezervy	4 283 557	3 812 848
Dlouhodobé závazky	15 489 978	14 132 863
Dluhopisy + směnky dlouhodobé	684 521	300 321
Ostatní dlouhodobé závazky	14 805 457	13 832 542
Krátkodobé závazky	75 725 371	80 262 409
Bankovní úvěry	32 519 132	33 614 083
Dlouhodobé bankovní úvěry	24 445 987	28 526 982
Běžné bankovní úvěry + výpomoci	8 073 145	5 087 102
Ostatní pasíva	1 716 789	1 416 757
Úplatné zdroje	121 241 341	119 421 681

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

D - Vybrané údaje ze statistiky MPO za obor „Maloobchod, kromě motorových vozidel“ (CZ – NACE 47)

	(v tis. Kč)	
VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	rok 2013	rok 2014
Tržby za prodej zboží	431 518 803	456 978 139
Náklady vynaložené na prodej zboží	343 170 610	361 234 171
Obchodní marže	88 348 193	95 743 968
Výkony	22 597 319	22 077 609
Tržby za prodej vlastních výrobků	4 284 411	4 434 185
Tržby za prodej služeb	17 424 686	19 298 672
Změna stavu zásob vlastní činnosti	105 445	- 3 071 795
Aktivace	782 777	1 416 547
Výkonová spotřeba	56 730 423	60 366 132
Přidaná hodnota	54 215 089	57 455 445
Osobní náklady	32 977 632	34 284 718
Mzdy	23 666 925	24 387 701
Soc. a zdr. pojištění	8 944 334	8 421 183
Ostatní osobní náklady	366 373	1 475 834
Provozní HV	4 144 363	5 091 589
Finanční výsledek hospodaření	- 212 534	- 2 253
HV před zdaněním	3 899 168	4 897 631
Daň	1 749 215	2 684 357
Výsledek hospodaření	2 149 953	2 213 275
Doplňující výsledková data		
Obrat	454 116 122	479 055 748
EBIT	4 144 363	5 091 589

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

E – Výsledky společnosti dm drogerie markt s.r.o. k 30.9.2013

(v tis. Kč)

VÝSLEDOVKA dm drogerie markt s.r.o.			k 3.9.2013
I.	Tržby za prodej zboží	1	5 448 902 000
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	3 478 821 000
+	Obchodní marže	3	1 970 081 000
II.	Výkony	4	115 904 000
B.	Výkonová spotřeba	5	1 016 878 000
+	Přidaná hodnota	6	1 069 107 000
C.	Osobní náklady	7	573 344 000
D.	Daně a poplatky	8	1 532 000
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9	183 598 000
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	23 266 000
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	11	4 534 000
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	12	-6 304 000
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	15 255 000
H.	Ostatní provozní náklady	14	20 882 000
V.	Zúčtování záporného konsolidačního rozdílu	15	0
I.	Zúčtování kladného konsolidačního rozdílu	16	0
*	Provozní konsolidovaný výsledek hospodaření	17	330 042 000
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19	0
K.	Náklady z finančního majetku	20	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	21	0
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	22	0
X.	Výnosové úroky	23	22 000
N.	Nákladové úroky	24	9 948 000
XI.	Ostatní finanční výnosy	25	8 658 000
O.	Ostatní finanční náklady	26	49 859 000
*	Finanční konsolidovaný výsledek hospodaření	27	-51 127 000
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	28	56 923 000
Q. 1.	– splatná	29	61 384 000
Q. 2.	– odložená	30	-4 461 000
**	Konsolidovaný výsledek hospodaření za běžnou činnost	31	221 992 000
XIII.	Mimořádné výnosy	32	0
R.	Mimořádné náklady	33	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	34	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	35	0
	uprava podílu na HV k vyloučeným CP	36	0
***	Konsolidovaný výsledek hospodaření za účetní období	37	221 992 000
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	38	278 915 000
z toho	Výsledek hospodaření běžného účetního období bez menšinových podílů	39	0
	Menšinový výsledek hospodaření běžného účetního období	40	0
	Podíl na výsledku hosp.v ekvivalenci	41	0

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

E – Výsledky společnosti dm drogerie markt s.r.o. k 30.9.2013

(v tis. Kč)

ROZVAHA dm drogerie markt s.r.o.		k 3.9.2013	
	AKTIVA CELKEM (ř. 2 + ř. 3 + ř. 10 + ř. 15)	1	1 926 955 000
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	786 292 000
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	223 000
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5	786 069 000
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	6	0
B. IV.	Kladný konsolidační rozdíl	7	0
B. V.	Záporný konsolidační rozdíl	8	0
B VI.	Cenné papíry v ekvivalenci	9	0
C.	Oběžná aktiva	10	1 107 022 000
C. I.	Zásoby	11	880 945 000
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	12	35 456 000
C. III.	Krátkodobé pohledávky	13	110 551 000
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	14	80 070 000
D. I.	Časové rozlišení	15	33 641 000
			0
	PASIVA CELKEM (ř. 17 + ř. 26 + ř. 31 + ř. 32)	16	1 926 955 000
A.	Vlastní kapitál	17	967 825 000
A. I.	Základní kapitál	18	274 200 000
A. II.	Kapitálové fondy	19	1 349 000
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	21	27 420 000
A. IV.	Konsolid.fond kurz.změn	22	0
A. V.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.81+82)	23	442 864 000
A. V. 1.	Vvýsledek hospodaření běžného účetního období	24	221 992 000
B.	Cizí zdroje	28	917 288 000
B. I.	Rezervy	29	144 007 000
B. II.	Dlouhodobé závazky	30	66 966 000
B. III.	Krátkodobé závazky	31	609 495 000
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	32	96 820 000
C. I.	Časové rozlišení	33	41 842 000

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

F – Výsledky společnosti ROSSMANN s.r.o. za rok 2013

(v tis. Kč)

VÝSLEDOVKA ROSSMANN SPOL. S R.O.			2013
I.	Tržby za prodej zboží	1	2 487 282 000
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	2	1 863 884 000
+	Obchodní marže	3	623 398 000
II.	Výkony	4	227 689 000
B.	Výkonová spotřeba	5	487 976 000
+	Přidaná hodnota	6	363 111 000
C.	Osobní náklady	7	266 785 000
D.	Daně a poplatky	8	-364 000
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	9	93 695 000
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	10	272 000
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	11	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období (+/-)	12	9 168 000
IV.	Ostatní provozní výnosy	13	16 173 000
H.	Ostatní provozní náklady	14	5 374 000
*	Provozní výsledek hospodaření	17	4 898 000
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	18	0
J.	Prodané cenné papíry a podíly	19	0
K.	Náklady z finančního majetku	20	0
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	21	2 336 000
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	22	0
X.	Výnosové úroky	23	0
N.	Nákladové úroky	24	9 362 000
XI.	Ostatní finanční výnosy	25	0
O.	Ostatní finanční náklady	26	17 581 000
*	Finanční výsledek hospodaření	27	-29 279 000
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	28	-707 000
Q. 1.	– splatná	29	377 000
Q. 2.	– odložená	30	-1 084 000
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	31	-23 674 000
XIII.	Mimořádné výnosy	32	0
R.	Mimořádné náklady	33	0
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	34	0
*	Mimořádný výsledek hospodaření	35	0
***	Výsledek hospodaření za účetní období	37	-23 674 000
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	38	-24 381 000

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

F – Výsledky společnosti ROSSMANN s.r.o. za rok 2013

(v tis. Kč)

ROZVAHA ROSMANN SPOL. S R.O.			2013
	AKTIVA CELKEM (ř. 2 + ř. 3 + ř. 10 + ř. 15)	1	1 197 000 000
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	2	0
B.	Dlouhodobý majetek	3	301 216 000
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	4	18 043 000
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	5	283 173 000
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	6	0
B. IV.	Kladný konsolidační rozdíl	7	0
B. V.	Záporný konsolidační rozdíl	8	0
B VI.	Cenné papíry v ekvivalenci	9	0
C.	Oběžná aktiva	10	883 797 000
C. I.	Zásoby	11	679 323 000
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	12	47 014 000
C. III.	Krátkodobé pohledávky	13	136 005 000
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	14	21 455 000
D. I.	Časové rozlišení	15	11 987 000
			0
	PASIVA CELKEM (ř. 17 + ř. 26 + ř. 31 + ř. 32)	16	1 197 000 000
A.	Vlastní kapitál	17	202 655 000
A. I.	Základní kapitál	18	382 465 000
A. II.	Kapitálové fondy	19	437 043 000
A. II. 1.	Konsol.fondy z přecenění	20	0
A. III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	21	3 368 000
A. V.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.81+82)	23	-596 547 000
A. V. 1.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	24	-23 674 000
B.	Cizí zdroje	28	985 403 000
B. I.	Rezervy	29	22 651 000
B. II.	Dlouhodobé závazky	30	0
B. III.	Krátkodobé závazky	31	368 568 000
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	32	591 571 000
C. I.	Časové rozlišení	33	8 942 000

Zdroj: vlastní zpracování, 2015

ABSTRAKT

HELEMIK, Michal. *Specifika finančního řízení českého drogistického holdingu*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomická ZČU v Plzni, 80 s., 2015.

Klíčová slova: finanční analýza, finanční řízení, holding

Předložená práce je zaměřena na seskupení podnikatelských subjektů s různou formou kooperace a koncentrace majetku. Přináší informace o řízení v holdingu zaměřené na finanční řízení. Informuje o formách holdingu, jeho strukturách a představuje typologii vztahů, které lze v holdingových strukturách pozorovat.

Finanční řízení holdingu se neliší v řadě oblastí od finančního řízení běžného podniku. Rozdíly jsou patrné zejména v oblasti finančního plánování a konsolidaci dat členů skupiny. Speciální oblastí je u holdingu problematika převodních cen.

Významná část práce se zabývá popisem ukazatelů, které mohou být předmětem hodnocení finančního zdraví celého holdingu i jeho jednotlivých členů. V praktické části práce jsou uvedené konkrétní výstupy – finanční analýza z konsolidovaných dat vybraného holdingu. Výsledky analýz se stanou standardním podkladem pro hodnocení kvality práce vrcholového managementu holdingu. Jejich forma a obsah je vzorovým příkladem zprávy o finanční výkonnosti holdingu, která bude součástí konsolidované výroční zprávy.

ABSTRACT

HELEMIK, Michal. *Financial management features of a Czech drugstore holding*. Thesis. Plzeň: Faculty of Economics, University of West Bohemia in Plzeň, 80 pg., 2015.

Key words: financial analysis, financial management, holding

The submitted thesis is focused on groupings of business entities with various forms of co-operation and concentration of ownership. It provides information on holding management, with a focus on financial management. It deals with holding forms and its structures and presents the types of relations which can be observed within holding structures.

Financial management within a holding is no different in many areas from financial management of a standard business. Differences can mainly be seen in financial planning and the consolidation of data from group members. A special area for holdings is the issue of transfer pricing.

A major part of this thesis gives a description of the indicators which can be used to evaluate the financial health of the whole holding and its individual members. Specific outcomes are detailed in the practical section of the thesis – a financial analysis of the consolidated data of the selected holding. The results of the analysis will become a standard basis for evaluating the quality of the work of the holding's top management. Its form and content will be used as a model for reports on the holding's financial performance as a part of its consolidated annual report.