



VYSOKÁ ŠKOLA BÁŇSKÁ – TECHNICKÁ UNIVERZITA OSTRAVA  
EKONOMICKÁ FAKULTA

KATEDRA PODNIKOHOSPODÁŘSKÁ

Komparace vybraných cestovních kanceláří pomocí finanční analýzy  
Comparison of Selected Travel Agencies Using Financial Analysis

Student:

Eva Vavříková

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Josef Kašík, Ph.D.

Ostrava 2021

VŠB - Technická univerzita Ostrava  
Ekonomická fakulta  
Katedra podnikohospodářská

## Zadání bakalářské práce

Student: **Eva Vavříková**

Studijní program: B6208 Ekonomika a management

Studijní obor: 6208R020 Ekonomika podniku

Téma: **Komparace vybraných cestovních kanceláří pomocí finanční analýzy**  
**Comparison of Selected Travel Agencies Using Financial Analysis**

Jazyk vypracování: čeština

Zásady pro vypracování:

1. Úvod
  2. Teoretická východiska finanční analýzy
  3. Charakteristika odvětví, analyzovaných podniků a konkurence
  4. Aplikace vybraných metod finanční analýzy na konkrétní podniky
  5. Shrnutí a doporučení
  6. Závěr
- Seznam použité literatury  
Seznam zkratk  
Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce  
Seznam příloh  
Přílohy

Seznam doporučené odborné literatury:

- KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. 3. vyd. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, 2017. ISBN 978-80-7380-646-0.
- KNÁPKOVÁ, Adriana a kol. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 3. vyd. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.
- RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 6. vyd. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

Formální náležitosti a rozsah bakalářské práce stanoví pokyny pro vypracování zveřejněné na webových stránkách fakulty.

Vedoucí bakalářské práce: **Ing. Josef Kašík, Ph.D.**

Datum zadání: 20.11.2020

Datum odevzdání: 07.05.2021



Ing. Hana Štverková, Ph.D., MBA, LL.M.  
vedoucí katedry

doc. Ing. Vojtěch Špáčil, CSc.  
děkan fakulty

Prohlašuji, že jsem celou bakalářskou práci, včetně všech příloh, vypracovala samostatně.  
Přílohy č. 1, 2, 3, 4, 5, 6, 7 a 8 dané mi k dispozici, jsem samostatně doplnila.

V Ostravě dne 17.3.2021

  
.....

Eva Vavříková

## **Poděkování**

Zde bych ráda poděkovala vedoucímu bakalářské práce Ing. Josefovi Kašíkovi, Ph. D. za ochotu a tipy při tvorbě této práce.

## Obsah

1	Úvod .....	5
2	Teoretická východiska finanční analýzy.....	7
2.1	Předmět, cíl a funkce finanční analýzy .....	7
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	8
2.3	Zdroje informací pro finanční analýzu.....	9
2.3.1	Rozvaha .....	10
2.3.2	Výkaz zisku a ztráty .....	15
2.3.3	Přehled o peněžních tocích .....	16
2.3.4	Příloha účetní závěrky.....	19
2.3.5	Výkaz o změnách vlastního kapitálu.....	19
2.4	Metody finanční analýzy .....	20
2.4.1	Analýza poměrových ukazatelů.....	21
2.4.2	Analýza rozdílových ukazatelů.....	29
2.4.3	Pyramidové soustavy ukazatelů.....	30
2.5	Predikční modely .....	32
2.5.1	Altmanův model.....	32
2.5.2	Tafflerův model .....	34
2.5.3	Indexy IN.....	35
3	Charakteristika odvětví, analyzovaných podniků a konkurence .....	39
3.1	Charakteristika cestovního ruchu.....	39
3.1.1.	Subjekt cestovního ruchu .....	39
3.1.2.	Objekt cestovního ruchu.....	40
3.1.3.	Zprostředkovatelé cestovního ruchu .....	41
3.1.4.	Analýza makroprostředí cestovního ruchu .....	41
3.1.5.	Marketingový mix v cestovním ruchu .....	47
3.1.6.	Dopad pandemie COVID-19 na cestovní ruch.....	49

3.2	Charakteristika cestovních kanceláří.....	51
3.2.1	Alfa a.s.....	51
3.2.2	Beta a.s. ....	52
3.2.3	Gama a.s. ....	53
3.3	Charakteristika konkurence .....	54
4	Aplikace vybraných metod finanční analýzy na konkrétní podniky .....	56
4.1	Analýza poměrových ukazatelů .....	56
4.1.1	Ukazatele rentability .....	56
4.1.2	Ukazatele aktivity .....	58
4.1.3	Ukazatele likvidity .....	60
4.1.4	Ukazatele zadluženosti .....	62
4.2	Bankrotní a bonitní modely .....	63
4.2.1	Index IN99.....	63
4.2.2	Tafflerův model .....	64
4.2.3	Altmanovo Z-score.....	64
4.3	DuPontův rozklad rentability vlastního kapitálu .....	66
4.3.1	DuPontův rozklad ROE cestovní kanceláře Alfa.....	66
4.3.2	DuPontův rozklad ROE cestovní kanceláře Beta .....	68
4.3.3	DuPontův rozklad ROE cestovní kanceláře Gama .....	70
5	Shrnutí a doporučení.....	72
6	Závěr .....	76
	Seznam použité literatury .....	78
	Seznam zkratk .....	80
	Prohlášení o využití výsledků bakalářské práce	
	Seznam příloh	
	Přílohy	

# 1 Úvod

Pro zdravé fungování firem v dnešním vysoce konkurenčním prostředí je třeba, aby dokonale ovládaly obchodní i finanční stránku své podnikatelské činnosti. Právě finanční stránka hraje velmi důležitou roli ve fungování daného podniku. V dnešní době se úspěšná firma při podnikání neobejde bez finanční analýzy. Finanční analýza představuje určitý rozbor dat, které jsou získávané z účetních výkazů. Smyslem této analýzy je tedy přichystat podklady, které jsou velmi důležité pro kvalitní rozhodování o fungování firmy. Mezi rozhodováním o podniku a účetnictvím existuje určitá spojitost. Účetnictví podává do určité míry přesné hodnoty výdajů vztažené k danému časovému okamžiku. Aby se mohla tato data použít pro zhodnocení finančního zdraví firmy, je třeba provést právě již zmíněnou finanční analýzu.

Cílem bakalářské práce je na základě finanční analýzy provést komparaci vybraných podniků, které podnikají v odvětví cestovního ruchu. Jedná se konkrétně o tři cestovní kanceláře podnikající na území České republiky. Finanční analýza cestovních kanceláří bude provedena za období 2016–2018.

Druhá kapitola bakalářské práce bude zaměřena na teoretická východiska finanční analýzy. V této kapitole bude popsán cíl, předmět či kdo jsou uživatelé finanční analýzy. Aby mohla být finanční analýza provedena, je třeba čerpat informace z účetních výkazů, které zde budou rozepsány. Tato práce bude popisovat určité metody a postupy, pomocí kterých lze zjistit finanční situaci podniku, a ty budou dále aplikovány v praktické části.

Třetí kapitola se bude zabývat popisem odvětví, ve kterém dané podniky podnikají, budou zde také popsány vybrané analyzované cestovní kanceláře či konkurence. Cestovní ruch bude také charakterizován z marketingového hlediska. V rámci této kapitoly budou popsány dopady současné pandemie COVID–19 na odvětví cestovního ruchu.

Hlavní částí práce je samotná aplikace vybraných metod finanční analýzy na konkrétní podniky. V rámci této části bude provedena finanční analýza cestovních kanceláří pomocí poměrových ukazatelů, bankrotních a bonitních modelů. V rámci zjišťování finančního zdraví podniků se práce také zaměří na Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu u všech tří cestovních kanceláří.



V páté kapitole budou shrnuty výsledky vyplývající z finanční analýzy. Dále budou navržena případná opatření, která by mohla vést ke zlepšení finanční situace, a to v případě, kdy budou zjištěny závažnější problémy u těchto analyzovaných podniků.

## 2 Teoretická východiska finanční analýzy

Tato kapitola se zaměří na teoretické aspekty finanční analýzy, jako např. předmět, cíl a funkce finanční analýzy. Součástí této kapitoly bude také popis uživatelů finanční analýzy či charakteristika jednotlivých účetních výkazů důležitých pro tuto analýzu. Budou zde také charakterizovány jednotlivé metody, které jsou významné pro zjišťování finančního zdraví podniku.

### 2.1 Předmět, cíl a funkce finanční analýzy

Finanční analýza je všeobecná metoda, která představuje nástroj poznání. Finanční analýzu můžeme definovat jako rozbor a rozklad určitého jevu na jednotlivé složky. Při tomto rozboru a rozkladu se zjišťují podstatné a potřebné vlastnosti objektů, a tím se poznává jejich podstata a zákonitosti. Analýza tedy představuje rozbor určitých dat, které firma v průběhu času získala z účetních výkazů (Růčková, 2019). Pro úspěšnost firmy je tato analýza nesmírně důležitá a v současné době se bez ní žádná firma neobejde. Při analýze se hodnotí nejen minulost firmy, ale také současnost a dochází k předpokladu budoucích finančních podmínek. V případě, že můžeme nahlédnout do minulosti, máme příležitost zhodnotit, jak si daný podnik vedl až do současné doby (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018).

Zásadním úkolem této analýzy je příprava podkladů, které povedou ke kvalitnímu rozhodování a fungování firmy. V podniku funguje velmi úzká spojitost mezi účetnictvím a rozhodováním o podniku. Z hlediska finanční analýzy účetnictví podává informace o přesných hodnotách peněžních údajů. Jedná se o údaje, které se týkají pouze jednoho daného okamžiku, a váže se k nim určitá izolace. Finanční analýza získává informace, které se týkají celkového hospodaření, majetkové a finanční situace podniku. Tyto informace napomáhají zjistit, jak je daný podnik finančně zdravý. Pomocí analýzy dochází k identifikaci slabých a silných stránek (Růčková, 2019).

Dosahování finanční stability představuje hlavní cíl finančního řízení podniku. Finanční stabilitu je možné hodnotit pomocí dvou kritérií:

- schopnost vytvářet zisk, zajišťovat přírůstek majetku a zhodnocovat vložený kapitál,
- zajištění platební schopnosti podniku (Růčková, 2019).

První kritérium je bráno jako nejdůležitější, jelikož postihuje podstatu podnikání jako takového. Myšlenkou každého podnikatele je neustálé zhodnocování peněz,

popřípadě rozšíření bohatství, které daný podnik vlastní. Druhé kritérium, které představuje zajištění platební schopnosti je také důležité. V případě, že není podnik platebně schopný, nastává problém, jelikož bez placení není možné nadále fungovat. Špatná platební schopnost mnohdy vede k zániku daného podniku (Růčková, 2019).

Existuje šest základních funkcí, které musí finanční analýza plnit:

- analytická a hodnotící – analýza a hodnocení finanční situace podniku probíhá na základě určitých nástrojů a metod,
- kvantifikační – analýza určuje úroveň, objem a odchylky zkoumaných jevů,
- poznávací – pomocí výsledků, které vzniknout z analýz dochází k určení finanční situace a postavení podniku,
- informační – analýza představuje informace, které jsou určeny managementu, věřitelům a veřejnosti,
- kontrolní – analýza poskytuje informace využívané při kontrole,
- stimulační – znalost postavení našeho podniku a podniků jiných působí na zefektivnění podnikových činností (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018).

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Informace, které se týkají finančního stavu podniku, jsou důležité pro celou řadu subjektů. Jedná se o subjekty, které přicházejí do kontaktu s podnikem. Uživatele, kteří využívají finanční analýzu, rozdělujeme do dvou skupin – interní a externí. Mezi interní uživatele patří manažeři společnosti, jejichž úkolem je podílet se na vytváření provozních a strategických rozhodnutí, která jsou důležitá pro podnikání. Finanční informace jsou rovněž důležité pro majitele firmy. Ti si pomocí finanční analýzy ověřují, zda prostředky, které do firmy investovali, byly náležitě zhodnocovány a řádně využívány. Jejich zájem směřuje k vývoji ukazatelů tržní hodnoty firmy, ukazatelům výnosnosti a sledují vztah peněžních toků k dlouhodobým závazkům svého podniku. Interními uživateli dále mohou být zaměstnanci, akcionáři a statutární orgány (Grünwald a Holečková, 2007).

Externí uživatele představují osoby, které nejsou přímo zapojeny do činnosti podniku. V rámci externích uživatelů existují určité skupiny. Velmi důležitou skupinou jsou věřitelé. Věřiteli se myslí bankéři, držitelé dluhopisů a další subjekty, které poskytují podnikům peníze. Pro věřitele je finanční analýza důležitá z důvodu zjištění, jaká je platební schopnost dlužníka. K externím uživatelům řadíme obchodní partnery firmy – odběratele a dodavatele. Pro odběratele jsou informace důležité, jelikož je zajímá

dlouhodobá stabilita podniku. Tato stabilita je pro odběratele podstatná, protože v případě bankrotu by mohli mít problémy se zajištěním své výroby. Dodavatelé si na základě znalostí finanční situace potenciálních zákazníků vybírají odběratele, kteří jsou pro ně nejvhodnější. Mezi externí uživatele se dále řadí stávající a potenciální akcionáři společnosti. Pro stávající akcionáře jsou získané informace důležité pro rozhodování, zda pokračovat v držení akcie nebo ji prodat. Potenciální akcionáři potřebují získat finanční informace z důvodu výběru mezi alternativními investicemi (Grünwald a Holečková, 2007).

### 2.3 Zdroje informací pro finanční analýzu

Podmínkou pro úspěšnost finanční analýzy je kvalita informací, která je závislá na vstupních informacích, jež byly použity. Je žádoucí, aby tyto vstupní informace byly nejen kvalitní, ale také komplexní. Z důvodu zkreslení výsledků hodnocení finančního zdraví podniku je třeba, aby byla podchycena veškerá data. Účetní výkazy představují soubory, z kterých jsou základní data nejvíce čerpána. Informace z účetních výkazů jsou dostupné celé řadě uživatelů.

Účetní výkazy je možné rozdělit do dvou částí –finanční a vnitropodnikové. Finanční účetní výkazy jsou označovány jako externí výkazy. Jedná se o výkazy, které poskytují informace externím uživatelům. Finanční výkazy tedy poskytují přehled o stavu a struktuře majetku, zdrojích krytí, tvorbě a užití výsledku hospodaření a také o peněžních tocích. Informace tohoto charakteru jsou veřejně dostupné a podnik je povinen je nejméně jedenkrát ročně zveřejňovat. Druhým typem účetních výkazů jsou výkazy vnitropodnikové. Tyto výkazy vyplývají z vnitřních potřeb každého podniku a nejsou tedy vázány žádnou právní úpravou. Jedná se o výkazy, které umožňují upřesnění výsledků finanční analýzy, jelikož se v podniku sestavují častěji a umožňují vytváření podrobnějších časových řad (Růčková, 2019).

Pro zpracování finanční analýzy jsou důležité tyto základní účetní výkazy:

- rozvaha,
- výkaz zisku a ztráty,
- přehled o peněžních tocích,
- výkaz o změnách vlastního kapitálu (Růčková, 2019).

Struktura rozvahy a výkazu zisku a ztráty je závazně stanovena Ministerstvem financí. Tyto výkazy představují závaznou součást účetní závěrky v soustavě podvojného

účetnictví. Součástí účetní závěrky musí být také příloha, která musí obsahovat určité náležitosti. Těmito náležitostmi se myslí údaje o dané účetní jednotce, informace o účetních metodách, obecné účetní zásady a způsoby oceňování. Je třeba, aby obsahovala doplňující informace týkající se rozvahy a výkazu zisku a ztráty (Růčková, 2019).

Povinnosti firmy, která vyplývá z obchodního zákoníku, je ověření účetní závěrky auditorem a její následné zveřejnění v obchodním věstníku do jednoho měsíce ode dne konání valné hromady. Audit představuje revizi účtů a firemních knih odbornými znalci, permanentní ověřování vykázaných aktiv a pasiv všech druhů obchodních společností. Zpráva auditora musí obsahovat jeho výrok o kvalitě účetní závěrky a také vyjádření, zda účetní závěrka nebo výroční zpráva zobrazuje skutečné informace, které se týkají majetku, závazků, vlastního kapitálu a výsledku hospodaření (Růčková, 2019).

Výroční zpráva slouží k informování o majetkové a finanční situaci. Informace jsou určené majitelům, obchodním partnerům, potenciálním investorům, finančním ústavům a zákazníkům. Podmínkou je, že musí obsahovat údaje účetní závěrky, výrok auditora ohledně závěrky a údaje o důležitých skutečnostech, které se vztahují k účetní závěrce. Je žádoucí, aby ve výroční zprávě byl uveden výklad, jenž souvisí s uplynulým a předpokládaným vývojem podnikání firmy a také s její finanční situací (Růčková, 2019).

### 2.3.1 Rozvaha

Tento účetní výkaz slouží k zachycení stavu dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku a zdrojů jejich financování pomocí bilanční formy. Jedná se o stav, který je vždy zachycen k určitému datu. Dlouhodobý hmotný a nehmotný majetek představuje aktiva, zdroje jejich financování značí pasiva. Rozvaha umožňuje posoudit finanční postavení podniku a sestavuje se zpravidla k poslednímu dni každého roku, popřípadě se může jednat i o kratší období. Snahou je získání věrného obrazu ve třech základních oblastech. Těmito oblastmi se myslí majetková situace podniku, zdroje financování a finanční situace podniku (Růčková, 2019).

Majetková situace podniku je první oblast, ve které dochází k určení, v jakých konkrétních druzích je daný majetek vázán a jak je oceněn, nakolik je opotřeben a jak rychle se obrací. V rámci zdrojů financování je pro nás prioritní zjistit, z čeho byl majetek pořízen. Pro nás je tedy důležitá výše vlastních a cizích zdrojů financování a jejich struktura. Co se týče třetí oblasti, jsou zde důležité informace ohledně finanční situace

podniku. Zajímáme se o to, jakého zisku podnik dosáhl, jak jej rozdělil, nebo zda je podnik schopen dostát svým závazkům (Růčková, 2019).

Z předchozích informací pak jednoznačně vyplývá, že při analýze rozvahy budeme sledovat zejména:

- stav a vývoj bilanční sumy;
- strukturu aktiv, její vývoj a přiměřenost velikosti jednotlivých položek;
- strukturu pasiv, její vývoj s důrazem na podíl vlastního kapitálu, bankovních a dodavatelských úvěrů;
- relace mezi složkami aktiv a pasiv, tj. velikost stálých aktiv a dlouhodobých pasiv, velikost stálých aktiv a vlastního kapitálu, velikost oběžných aktiv a krátkodobých cizích pasiv, finanční majetek a krátkodobé pohledávky ke krátkodobým pasivům (Růčková, 2019).

Tabulka 2.1 Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu

<b>Aktiva celkem</b>	<b>Pasiva celkem</b>
<b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b> <b>B. Dlouhodobý majetek</b> B.I. dlouhodobý nehmotný majetek B.II. dlouhodobý hmotný majetek B.III. dlouhodobý finanční majetek	<b>A. Vlastní kapitál</b> A.I. základní kapitál A.II. kapitálové fondy A.III. rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku A.IV. výsledek hospodaření minulých let A. V. výsledek hospodaření běžného účetního období +/-
<b>C. Oběžná aktiva</b> C.I. zásoby C.II. dlouhodobé pohledávky C.III. krátkodobé pohledávka C.IV. krátkodobý finanční majetek <b>D.I. Časové rozlišení</b>	<b>B. Cizí zdroje</b> B.I. rezervy B.II. dlouhodobé závazky B.III. krátkodobé závazky B. IV. bankovní úvěry a výpomoci <b>C.I. Časové rozlišení</b>

Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková (2019)

## **Aktiva**

Aktiva představují vše, co daná účetní jednotka vlastní a v budoucnu jí to přinese jistý ekonomický prospěch. Můžeme jimi tedy rozumět určitou celkovou výši ekonomických zdrojů, kterými podnik disponuje v daném časovém okamžiku. Pro podnik je důležité, aby dané položky přinesly v budoucnu určitý ekonomický prospěch. V tabulce 2.1 můžeme vidět rozdělení aktiv. Mezi aktiva patří pohledávky za upsaný základní kapitál, dlouhodobý majetek, oběžná aktiva a časové rozlišení aktiv. Jednotlivé aktiva se dále člení na další položky. Tyto položky budou popsány níže (Růčková, 2019).

### **Stálá aktiva**

Jedná se o aktiva, které mají dlouhodobý charakter. Nazýváme je tedy dlouhodobým majetkem. Doba přeměny na hotové prostředky u stálých aktiv probíhá za normálních okolností déle než jeden rok. Je to tedy majetek, který se nespotřebovává najednou, ale postupně. Náklady, které jsou spojeny s pořízením dlouhodobého majetku, nemůže podnik vložit ihned v plné výši do nákladů. Je třeba snižovat hodnotu tohoto majetku v průběhu jeho životnosti, a to pomocí odepisování. Je nutné podotknout, že není možné odepisovat všechny položky stálých aktiv, jelikož některé položky nemají svou peněžní hodnotu. Dlouhodobý majetek dělíme do tří skupin. Patří zde dlouhodobý hmotný, dlouhodobý nehmotný a dlouhodobý finanční majetek.

Dlouhodobý hmotný majetek představuje majetek, který se odepisuje a jeho doba upotřebitelnosti je delší než jeden rok. Mezi tento majetek můžeme zařadit např. nemovitosti, byty a nebytové prostory, umělecká díla a předměty z drahých kovů. Je důležité zmínit, že tento majetek se promítne do nákladů firmy prostřednictvím odpisů. Mezi neodpisovaný majetek patří pozemky, umělecká díla a sbírky, o kterých se uvažuje, že budou v budoucnu zhodnocovat (Růčková, 2019).

Hmotný majetek můžeme oceňovat třemi způsoby. Prvním způsobem je ocenění pomocí pořizovací ceny. Pomocí tohoto způsobu je oceněn majetek, který byl pořízen koupí. Pořizovací cena představuje cenu pořízení a veškeré vedlejší náklady, které byly vynaloženy na pořízení daného majetku (dopravné, montáž, clo, projektové práce). Majetek, který byl pořízen vlastní činností, se oceňuje pomocí vlastních nákladů. Vlastní náklady představují všechny přímé a nepřímé náklady, které přímo souvisí s vytvořením majetku vlastní činností. Posledním způsobem pro ocenění je reprodukční pořizovací cena. Je to cena, za kterou byl majetek pořízen v době, kdy se o něm účtuje. Může to být

v případě, kdy byl majetek nabyt darováním, popřípadě u majetku, který byl nově zjištěn např. při inventarizačním zbytku (Růčková, 2019).

Dlouhodobý nehmotný majetek představuje majetek nefyzické podstaty, jehož doba použitelnosti je jeden rok. S tímto majetkem jsou spojena různá práva, z kterých plyne ekonomický prospěch. Mezi nehmotný majetek patří patenty, licence, ochranné známky, software, nebo nehmotné výsledky výzkumu a vývoje. Je třeba zde také zahrnout goodwill. Ten představuje rozdíl mezi tržní hodnotou podniku a aktivy dané obchodní společnosti, které jsou snižené o závazky. Goodwill se odepisuje rovnoměrně (Růčková, 2019).

Dlouhodobý finanční majetek je majetek, který je pořizován pro získání dlouhodobě přiměřeného výnosu, významného vlivu v jiném podniku, nebo pro případné získání výnosu, který vyplývá z růstu tržní hodnoty určitých komodit. Jsou to tedy položky, které mají dlouhodobý charakter a neodepisují se. Můžeme zde zařadit majetkové účasti, realizovatelné cenné papíry a podíly, dlužné cenné papíry držené do splatnosti (Růčková, 2019).

### **Oběžná aktiva**

Oběžná aktiva představují krátkodobý majetek, který je charakteristický svou délkou použitelnosti, která je kratší než jeden rok. U oběžných aktiv dochází k jejich jednorázové spotřebě a je třeba zdůraznit, že tento majetek neustále mění svou podobu. Oběžná aktiva jsou především určena k úhradě závazků firmy. Čím rychleji se oběžný majetek za stejných podmínek obrací, tím přináší pro podnik zisk (Růčková, 2019).

Mezi krátkodobý majetek patří peněžní prostředky a věcné položky majetku. Peněžní prostředky představují peníze, které jsou uloženy na účtech v bance a v pokladně, pohledávky z obchodního styku a krátkodobý finanční majetek, kterým se myslí krátkodobé cenné papíry. Věcnými položkami majetku se zde rozumí suroviny, materiál, rozpracovaná výroba, hotové výrobky a polotovary. Při hodnocení likvidity firmy představují tyto aktiva důležité položky (Růčková, 2019).

### **Ostatní aktiva**

Ostatní aktiva neboli přechodná aktiva slouží k zachycení zůstatku účtů časového rozlišení nákladů příštích období a příjmů příštích období. Příkladem nákladů příštích období může být nájemné, které je placeno dopředu. Příjmy příštích období představují provedené služby, které nebyly dosud vyúčtované. Jejich podíl na celkových aktivech je



malý, což znamená, že změny těchto položek se na chodu společnosti projeví jen minimálně (Růčková, 2019).

## **Pasiva**

Pasiva představují zdroje financování majetku podniku. Na této straně rozvahy dochází k hodnocení finanční struktury daného podniku. V této struktuře je popsána struktura kapitálu, který má podnik k dispozici a jehož pomocí dochází k financování majetku podniku. Pasiva jsou rozdělena z hlediska vlastnictví zdrojů financování. Jedná se o zdroje vlastní, mezi které patří základní kapitál, fondy a výsledek hospodaření. Druhými zdroji jsou zdroje cizí, které obsahují rezervy a závazky podniku. K pasivům patří časové rozlišení pasiv, kterými se zde myslí ostatní pasiva (Růčková, 2019).

## **Vlastní kapitál**

Část vlastního kapitálu tvoří položka základní kapitál. Tato položka představuje hodnotu vkladů, které vlastníci do podniku vložili. Může se jednat o peněžní a nepeněžní vklady. Peněžní vklady představují peníze vložené do společnosti a nepeněžními vklady se myslí věci movité i nemovité, pohledávka nebo právo. Povinnost základního kapitálu je stanovena v obchodním zákoníku a jeho výše se musí zapsat do obchodního rejstříku. Povinnost vytvářet základní kapitál mají komanditní a akciové společnosti, dále společnosti s ručením omezeným a také družstva (Růčková, 2019).

Součástí vlastního kapitálu jsou kapitálové fondy. Jedná se o fondy, které jsou tvořené z kapitálových vkladů peněžních a nepeněžních. Podstatnou část kapitálových fondů tvoří emisní ážio. Emisní ážio je rozdíl mezi tržní a nominální hodnotou akcií. Mezi kapitálové fondy dále patří dary, dotace a oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků a oceňovací rozdíly z přecenění při změnách. Pomocí kapitálových fondů dochází ke zvýšení vlastního kapitálu, ale nedochází ke zvyšování kapitálu základního (Růčková, 2019).

Vlastní kapitál je tvořen výsledkem hospodaření podniku. Může se jednat o výsledek hospodaření minulých let, který se dále člení na nerozdělený zisk minulých let, neuhrazenou ztrátu minulých let a jiný výsledek hospodaření minulých let. Dalším typem je výsledek hospodaření běžného účetního období. Tento výsledek vykazuje zisk nebo ztrátu uzavíraného účetního období a musí se rovnat výsledku, který je uveden ve výkazu zisku a ztráty. Mezi vlastní kapitál patří fondy ze zisku, které představují rezervní fondy, nedělitelné fondy a ostatní fondy (Růčková, 2019).

## **Cizí kapitál**

Cizí kapitál představuje cizí zdroje financování. Jedná se o závazky neboli dluhy, které musí podnik v určitém časovém horizontu uhradit. Dluhy se zde myslí závazky vůči dodavatelům, finančnímu úřadu, zaměstnancům a bankám. V případě, že si podnik u banky zřídí úvěr, je povinen jej splatit, a to včetně úroků a dalších výdajů, které jsou s jeho získáním spojené. Cizí kapitál podniky používají, když si nevystačí se svým vlastním kapitálem. Cizí kapitál je levnější než ten vlastní. Tento kapitál se dělí na krátkodobý a dlouhodobý cizí kapitál. Krátkodobý cizí kapitál je ten, jehož doba splatnosti je kratší než jeden rok. Mezi tyto krátkodobé cizí zdroje řadíme krátkodobé bankovní úvěry, půjčky, závazky vůči zaměstnancům a zálohy přijaté od odběratelů. Dlouhodobé cizí zdroje, jejichž doba splatnosti je delší, než jeden rok tvoří dlouhodobé bankovní úvěry, termínované půjčky a leasingové dluhy. Součástí cizího kapitálu jsou rezervy – zákonné a ostatní (Růčková, 2019).

## **Ostatní pasiva**

Tyto pasiva obsahují časové rozlišení. Časovým rozlišením se rozumí výdaje a výnosy příštích období a dohadné účty pasivní. Příkladem výdajů příštích období je nájemné, které je placeno pozadu. Typickým příkladem výnosů příštích období je přijatá platba za pojistné nebo přijatá platba za nájemné, které bylo uhrazeno předem. Stejně jako u ostatních aktiv, kdy ostatní aktiva měly malý podíl na celkových aktivech, tak i ostatní pasiva mají velmi malý podíl na celkových pasivech a není jim věnovaná příliš velká pozornost (Růčková, 2019).

### **2.3.2 Výkaz zisku a ztráty**

Výkaz zisku a ztráty slouží ke sdělení výsledku týkajícího se úspěšnosti práce, který daný podnik dosáhl svou činností. Tento výkaz je určen k posuzování schopnosti podniku zhodnocovat svůj vložený kapitál. Slouží k zachycování vztahů mezi výnosy, které podnik dosáhl a náklady, jež jsou spojené s vytvořením daných výnosů. Výkaz zisku a ztráty se sestavuje na základě tzv. akruálního principu. Tento princip značí, že je třeba zachycovat a vykazovat transakce v období, kterého se časově i věcně týkají. Zachycování a vykazování transakcí není tedy prováděno v období, ve kterém došlo k peněžnímu příjmu nebo výdaji (Holečková, 2008).

Pomocí tohoto účetního výkazu je podáván přehled o výnosech, nákladech a výsledku hospodaření za dané období. Je třeba podotknout, že výkaz zisku a ztráty

zobrazuje pouze pohyb výnosů a nákladů. Není tedy zachycen pohyb příjmů a výdajů. Výkaz zisku a ztráty je sestavován v pravidelných intervalech, a to buď v ročních nebo kratších. Pomocí analýzy zisku a ztráty nalézáme odpověď na otázku, v jak velké míře ovlivňovaly jednotlivé položky výsledek hospodaření (Růčková, 2019).

Výkaz zisku a ztráty má určitou strukturu, ve které lze najít mnoho stupňů výsledku hospodaření. Výsledek hospodaření může být provozní, z finančních operací, za běžnou činnost, za účetní období nebo VH před zdaněním. Uvedené výsledky hospodaření jsou ovlivněné tím, s jakými náklady a výnosy se pracuje. Nejvíce významnou položkou výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření z provozní činnosti. Tento výsledek hospodaření odráží schopnost podniku vytvářet z hlavní činnosti kladný VH (Růčková, 2019).

Výkaz zisku a ztráty je sestavován vždy k určitému časovému intervalu a poskytuje tedy přehled o výsledkových operacích, které proběhly v daném intervalu. Tento výkaz zahrnuje veličiny, které jsou charakteru tokového a jsou založeny na kumulativním principu. Z tohoto důvodu nebyvají změny veličin v čase pravidelné. Potíží při sestavování výkazu je skutečnost, že položky nákladové a výnosové nejsou založeny na skutečných peněžních tocích. Z tohoto vyplývá, že výsledný zisk, jenž je považován za čistý, nezahrnuje skutečnou hotovost, která byla dosažena hospodařením v určitém období. Problém nastává v případě, kdy v rámci výnosů z prodeje jsou zahrnuty bezprostřední úhrady v hotovosti či prodej odběratelům na úvěr, dále již není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, jenž proběhl v minulém období na úvěr. Problémem může být také situace, kdy náklady nejsou uhrazeny ve stejném období, ve kterém se vyskytly ve výkazu zisku a ztráty. Z těchto skutečností plyne fakt, že je třeba vytvářet výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků. Potřeba tvorby tohoto výkazu je z důvodu toho, že v něm dochází k přeměně nákladů a výnosů na peněžní toky (Růčková, 2019).

Mezi náklady a výnosy a příjmy a výdaji existují tyto vztahy:

- Náklady uskutečněné v běžném účetním období zahrnující také položky, jejichž úhrada nebyla provedena v daném účetním období, i když se tohoto období týkají;
- Náklady v běžném účetním období zahrnující položky, které nepředstavovaly skutečné snížení peněžních prostředků;
- Výnosy uskutečněné v běžném účetním období obsahující rovněž položky, které nepředstavovaly faktický příjem v běžném účetním období;
- Ve výkazu zisku a ztráty nejsou brány v potaz určité výdaje běžného období – např. případ, kdy se jednalo o úbytek peněžních prostředků v běžném období, ale nejednalo se o náklad stejného období;
- Ve výkazu zisku a ztráty nejsou brány na vědomí některé příjmy v běžném období – např. nájemné, jež bylo přijato předem není zároveň výnosem v běžném období (Růčková, 2019).

### 2.3.3 Přehled o peněžních tocích

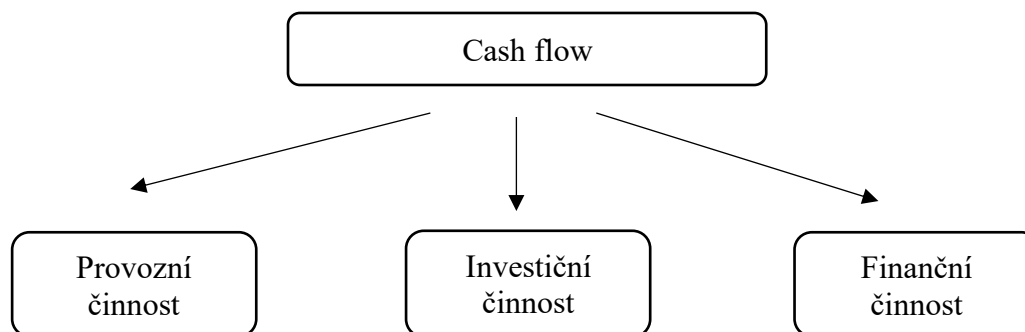
Cash flow neboli výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků podává informace o peněžních tocích podniku, tedy o peněžních příjmech a výdajích. Tento účetní výkaz se považuje za velmi důležitý prvek finančního řízení a finanční analýzy podniku. Při sledování cash flow se odstraňuje problém obsahového a časového nesouladu mezi náklady a výdaji, výnosy a příjmy, ziskem a stavem peněžních prostředků (Knápková, 2013). K posuzování skutečné finanční situace podniku je určen právě tento účetní výkaz. Cash flow poskytuje odpověď na otázku, kolik peněžních prostředků bylo v podniku za určité období vytvořeno a k jakým účelům byly podnikem využity (Růčková, 2019).

Základním principem sledování ve výkazu cash flow je zkoumání toho, jak se změnilы stavy peněžních prostředků za určité účetní období. Ve výkazu o peněžních tocích jsou interpretovány nárůsty a poklesy peněžních prostředků a také příčiny, proč se tak stalo na základě zvolených kritérií (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Peněžními toky se zde myslí přírůstky a úbytky peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů. Mezi peněžní prostředky patří peníze v hotovosti, ceniny, peněžní prostředky na účtu a peníze na cestě. Za peněžní ekvivalent lze považovat krátkodobý likvidní majetek. Střední a velké podniky jsou na základě novely zákona o účetnictví

povinný zveřejňovat výkaz cash flow. Podniky nemají předem stanovenou podobu, ve které musí výkaz zveřejnit a mohou si tedy vybrat, zda budou výkaz sestavovat přímou či nepřímou metodou (Růčková, 2019).

Výkaz cash flow se skládá ze tří částí:

Obrázek 2.1 Struktura výkazu cash flow



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Výše uvedené schéma ukazuje, že výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků je tvořen třemi částmi. První část tvoří provozní činnost. Tato část je považována za nejdůležitější část výkazu. Provozní činnost pomáhá prozkoumat, do jak velké míry odpovídá výsledek hospodaření za běžnou činnost skutečně vydělaným penězům. V rámci provozní činnosti se také zjišťuje, jak změny pracovního kapitálu a jeho složek ovlivnily produkci peněz. Tato část se tedy zabývá výsledky provozní činnosti, změnami pohledávek, změnami závazků a také změnami zásob (Růčková, 2019).

Druhá část je tvořena investiční činností, která podává informace o výdajích, jež se týkají obstarání investičního majetku. Zároveň také znázorňuje příjmy, které plynou z prodeje investičního majetku, jenž je vykazován v tomto účetním výkazu (Růčková, 2019). Do této oblasti také spadají činnosti, které souvisí s poskytováním úvěrů, půjček a různých výpomocí, které není možné zařadit do činnosti provozní. V případě, kdy podnik odprodá dlouhodobý majetek, cash flow z investiční činnosti bude dosahovat kladných hodnot. Při investicích do dlouhodobého majetku bude podnik vykazovat záporný cash flow z investiční činnosti, nicméně budou vytvářeny příznivé vyhlídky do budoucnosti (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Poslední oblast představuje finanční činnost. V této části se posuzuje vnější financování, které představuje pohyb dlouhodobého kapitálu. Tímto pohybem je myšleno splácení a získávání nových úvěrů či výplata dividend (Růčková, 2019). Pojem finanční

činnost představuje peněžní toky, které přispívají ke změnám, jež se týkají velikosti vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků. Kladné hodnoty cash flow z finanční činnosti signalizují přírůstky peněžních toků, a to od vlastníků a věřitelů směrem do podniku. Opakem je situace, kdy cash flow z této činnosti dosahuje záporných hodnot. V této situaci peněžní toky odtékají k vlastníků nebo věřitelům (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Pro sestavení výkazu cash flow se používají dvě metody. Jedná se o metodu přímou a nepřímou. Pomocí přímé metody se sledují příjmy a výdaje podniku za určité období. Výkaz cash flow je tedy sestaven podle skutečných čistých peněžních toků. Pro jednotlivé příjmy a výdaje je typické, že se shromažďují do položek, které jsou předem určené. Hlavní předností přímé metody je fakt, že jsou zobrazovány hlavní skupiny peněžních příjmů a výdajů. Handicapem této metody je, že zdroje a užití peněžních prostředků nejsou patrné. Tato situace může být z určité části vyřešena tím, že se bude na účetních dokladech uvádět účel, za kterým byly peněžní prostředky použity (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Druhou již zmíněnou metodou, která se využívá při sestavování výkazu cash flow, je metoda nepřímá. Tato metoda je založena na transformaci zisku do pohybu peněžních prostředků a je považována za nejvíce využívanou metodu. Jinými slovy tedy nepřímá metoda vychází z výsledku hospodaření, který se zjistí v podvojném účetnictví a je následně přeměněn na tok peněz. Tato přeměna vychází z určitých skutečností. Uvádí se, že každý náklad nemusí být zároveň také výdajem, např. při odpisu dlouhodobého hmotného majetku. Další skutečností je fakt, že výdaj nemusí být nutně také nákladem, kdy se může jednat např. o nákup dlouhodobého hmotného majetku. Také se uvádí, že každý výnos nemusí být zároveň také příjmem či každý příjem není třeba, aby byl zároveň i výnosem (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Výsledek hospodaření musí být opraven o položky, které jsou uvedeny výše. Tato úprava musí být provedena z toho důvodu, aby byl získán přehled o toku peněz za dané sledované období. Obecně se vychází z faktu, že výsledek hospodaření je vypočten na základě tohoto vztahu:  $VH = \text{Výnosy} - \text{Náklady}$ . Z tohoto vztahu je zřejmé, že zisk je vyjádřen znaménkem (+) a ztráta znaménkem (-). Současně se také vychází ze situace, kdy příjmy mají znaménko (+) a výdaje znaménko (-). Tok peněz je tedy možné znázornit vztahem  $CF = \text{Příjmy} - \text{Výdaje}$  (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

#### 2.3.4 Příloha účetní závěrky

Příloha účetní závěrky představuje dokument, který obsahuje velmi cenné informace pro vytvářenou finanční analýzu. Příloha účetní závěrky např. obsahuje údaje, a to jak o fyzických, tak i právnických osobách. Tyto údaje se tedy týkají osob, které mají významný dopad na daný podnik a může být tedy uvedena výše vkladu, popis změn či popis organizační struktury určitého podniku. V příloze lze také nalézt informace o případných půjčkách a úvěrech podniku a také jaká je úroková sazba či hlavní podmínky splácení těchto výpomocí (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Příloha k účetní závěrce také obsahuje informace o průměrném počtu zaměstnanců v podniku za dané období a také výši osobních nákladů. Jsou zde také k nalezení informace, které doplňují rozvahu a výkaz zisku a ztráty. V rámci těchto informací jsou vysvětleny všechny položky zmíněných výkazů, jelikož tyto položky jsou významné pro analýzu a pro zhodnocení finanční situace v podniku a zároveň jsou podstatné pro výpočet výsledku hospodaření. U významných položek jsou uvedeny také jednotlivé přírůstky i úbytky. Z přílohy lze vyčíst řadu dalších podstatných informací o podniku, jako např. jaké účetní metody podnik využívá či jakými způsoby se oceňuje a odepisuje majetek společnosti (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

#### 2.3.5 Výkaz o změnách vlastního kapitálu

Tento výkaz slouží k zachycení informací o zvýšení nebo snížení položek vlastního kapitálu v rámci určitého období. Výkaz o změnách vlastního kapitálu znázorňuje doplněk ke straně pasiv v rozvaze. U tohoto výkazu není stanovena podoba, jak by měl přesně vypadat a záleží tedy na společnosti, jak si tento výkaz sestaví. Nejčastěji si společnosti vybírají mezi horizontální a vertikální podobou tohoto výkazu. V případě, kdy došlo k výplatě zisku jsou podniky povinny předložit zdroj, ze kterého proběhlo vyplácení podílu na zisku (Růčková, 2019).

Do změny vlastního kapitálu se promítají změny, které plynou z transakcí s vlastníky či změny, které vyplývají z ostatních operací. Schopnost více vidět do oblastí, které ve větší míře napoví o vztazích vlastníků k podniku a o tom, jaké jsou jejich budoucí záměry s podnikem, či jaká je finanční politika manažerů napomáhají k posouzení vývoje podniku v budoucnosti. Ze strany účetních předpisů je žádáno, aby byly všechny změny, které měly určitý vliv na dané položky vlastního kapitálu řádně zdokumentované a zveřejněné. Hlavním smyslem výkazu o změnách vlastního kapitálu je podat vysvětlení o tom, jaký je rozdíl mezi počátečním a konečným stavem jednotlivých položek vlastního

kapitálu. Údaje, které jsou v tomto výkazu uvedeny, jsou pro externí uživatele podstatné, jelikož umožňují odhalit podnikem uskutečněné operace, které by jim setrvaly skryté a mohou být pro ně velmi důležité (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

## 2.4 Metody finanční analýzy

Při zpracování finanční analýzy se používají určité metody a postupy. V průběhu historického vývoje došlo ke standardizaci těchto metod a postupů (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Ke vzniku metod, které jsou využívány k hodnocení finančního zdraví podniku, přispěl rozvoj matematických, ekonomických a statistických věd. Při provádění finanční analýzy je třeba, aby se dbalo na přiměřenost volby metod, které jsou určené pro finanční analýzu. Metody je třeba vybírat s ohledem na účelnost, nákladovost a spolehlivost (Růčková, 2019).

- Účelnost – Analýza se musí shodovat s předem daným cílem a je třeba, aby si analytik uvědomil, za jakým účelem je analýza prováděna. Při interpretaci by se mělo postupovat ohleduplně, ale je třeba, aby byly také uvedena rizika, která by mohla z nesprávného použití analýzy vyplývat.
- Nákladovost – Při analýze hraje důležitou roli čas a kvalifikovaná práce, se kterými jsou spojeny určité náklady. Tyto náklady by měly odpovídat návratnosti takto vynaložených nákladů.
- Spolehlivost – Spolehlivost je možné zvětšit kvalitnějším využíváním všech dat, které jsou k dispozici. V případě, kdy jsou k dispozici spolehlivé vstupní informace, tak i výsledky z finanční analýzy budou daleko spolehlivější (Růčková, 2019).

Při finanční analýze je důležité, aby bylo vymezeno, komu budou výsledky sloužit. Osoba, která zadala analýzu provést, nebude zjišťovat, jak se k výsledkům došlo, ale bude ji zajímat, co tyto výsledky znamenají pro podnik. Podstatou metod finanční analýzy jsou finanční ukazatele. Finanční ukazatele vyjadřují číselnou charakteristiku ekonomické činnosti podniku. Ukazatele, které jsou získané z účetních výkazů jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách. V případě, kdy je potřeba mít ukazatele v jiných jednotkách, např. v jednotkách času či v procentech je třeba provést aritmetické operace. V rámci finanční analýzy je k dispozici spousta ukazatelů, které mají různá kritéria pro jejich členění. Při volbě, jaký typ ukazatele použít se vychází z cíle a účelu provádění finanční analýzy. Finanční analýza tedy představuje cílenou analýzu, pomocí které se zjišťují silné a slabé stránky finančního zdraví podniku (Růčková, 2019).



Mezi základní metody využívané při finanční analýze patří:

- Analýza stavových (absolutních) ukazatelů,
- Analýza tokových ukazatelů,
- Analýza rozdílových ukazatelů,
- Analýza poměrových ukazatelů,
- Analýza soustav ukazatelů,
- Souhrnné ukazatele hospodaření (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Níže budou popsány vybrané metody používané při finanční analýze. Bude se jednat o analýzu pomocí poměrových a rozdílových ukazatelů. V rámci bakalářské práce budou také popsány pyramidové soustavy ukazatelů. Jedná se tedy o skupiny ukazatelů, pomocí kterých bude provedena finanční analýza jednotlivých cestovních kanceláří.

#### 2.4.1 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou považované za základní nástroj finanční analýzy. Analýza prováděna prostřednictvím těchto ukazatelů je považována za nejoblíbenější metodu, a to z důvodu rychlého pojetí o finanční situaci v podniku. Při výpočtu je možné zkonstruovat obrovské množství ukazatelů, jelikož poměrové ukazatele dávají do poměru jakékoliv položky rozvahy, výkazu zisku a ztráty a cash flow. Z hlediska dílčích oblastí hodnocení hospodaření a finančního zdraví podniku rozlišujeme určité skupiny ukazatelů.

Mezi skupiny ukazatelů patří:

- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity,
- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele kapitálového trhu (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

#### **Ukazatele rentability**

Tito ukazatelé vyjadřují výnosnost neboli ziskovost vloženého kapitálu. Slouží ke zhodnocení efektivního využití vloženého kapitálu do činnosti podniku, a to bez ohledu na to, jaký je jeho zdroj. Rentabilita je měřítkem, které vyjadřuje schopnost podniku vytvářet nové zdroje. Výnosnost neboli rentabilita představuje formu vyjádření míry zisku. Tato forma je považována za hlavní kritérium pro alokaci kapitálu v tržní ekonomice.

Při výpočtech se pracuje se ziskem, který může mít tyto podoby:

- EAT – zisk po zdanění
- EBT – zisk před zdaněním
- EBIT – zisk před zdaněním a úroky (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

### **Ukazatel rentability tržeb ROS**

Pomocí ukazatele rentability tržeb zjistíme podíl čistého zisku, který připadá na 1 Kč tržeb. Ukazatel tedy charakterizuje zisk, který je vztažen k tržbám. Ve jmenovateli jsou uvedené tržby, které vyjadřují tržní ohodnocení výkonů podniku za dané časové období. U ukazatele ROS požadujeme, aby jeho hodnota byla co nejvyšší, jelikož v případě nízkých hodnot by se mohlo jednat o špatné řízení firmy (Sedláček, 2007). Rentabilita tržeb se vypočítá dle tohoto vztahu:

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}} * 100 \quad (2.1)$$

### **Ukazatel rentability vlastního kapitálu ROE**

Rentabilita vlastního kapitálu vyjadřuje míru ziskovosti z vlastního kapitálu. Tento ukazatel slouží vlastníkům k zjišťování toho, zda výnos, který jejich kapitál přináší je dostatečný. Vlastníci pomocí tohoto ukazatele také zjišťují, jestli je kapitál využívaný s intenzitou, která odpovídá velikosti jejich investičního rizika. Při výpočtu se pracuje v čitateli se ziskem po zdanění. Výpočet rentability vlastního kapitálu se provede na základě tohoto vztahu:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (2.2)$$

Pro investory je v rámci tohoto ukazatele důležité, aby výsledná hodnota ROE byla vyšší než úroky, které by byly obdržené při jiné formě investování. V případě, že bude hodnota ROE po dlouhou dobu nižší nebo rovna výnosnosti cenných papírů, které jsou garantované státem, povede to nejspíše k zániku podniku. K zániku by mohlo dojít z toho důvodu, že investor nebude chtít vkládat svůj kapitál do této investice a najde si jinou, výhodnější investici (Sedláček, 2007).

## Ukazatel rentability celkových aktiv ROA

Rentabilita celkových aktiv vyjadřuje výnosnost celkového majetku podniku. Ukazatel poměřuje zisk s celkovými aktivy, které byly do podnikání vloženy, bez ohledu na to, zda jsou financovány vlastními, cizími, krátkodobými či dlouhodobými zdroji. U tohoto ukazatele je výsledná hodnota ovlivněna tím, jak velké množství cizích zdrojů je podnikem využíváno na financování podnikatelské činnosti. Trend ukazatele ROA by měl být rostoucí (Sedláček, 2007). Při výpočtu rentability celkových aktiv se vychází z tohoto vztahu:

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} * 100 \quad (2.3)$$

## Ukazatel rentability vloženého kapitálu ROI

Pomocí rentability vloženého kapitálu se vyjadřuje celkový kapitál, který byl vložen do podnikatelské činnosti v daném období. Ukazatel nám tedy říká, kolik korun zisku dokázal podnik vytvořit z jedné koruny vloženého kapitálu. Ukazatel ROI je považován za nejdůležitější ukazatel, jelikož se s jeho pomocí hodnotí podnikatelská činnost firem (Sedláček, 2007). Tento ukazatel se vypočítá na základě tohoto vztahu:

$$ROI = \frac{zisk\ před\ zdaněním + nákladové\ úroky}{celkový\ kapitál} * 100 \quad (2.4)$$

## Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity se zjišťuje, jak podniky nakládají se svými aktivy. V případě, kdy má podnik aktiv více, než je účelné, vznikají zbytečné náklady, a to způsobuje nízký zisk. Opačným příkladem je, když má podnik aktiv nedostatek. V tomto případě je třeba, aby podnik obětoval některé potenciálně výhodné příležitosti. Vzdá-li se podnik těchto podnikatelských příležitostí, tak ztratí výnosy, které by mohly plynout z těchto možností (Sedláček, 2007).

Ukazatele aktivity jsou nejčastěji vyjádřeny v podobě doby obratu jednotlivých položek aktiv nebo v počtu obrátek daných složek aktiv a zdrojů. Pomocí těchto ukazatelů se hledá odpověď na otázku, jak podnik hospodaří s aktivy a jejich složkami a také na to, jak velký vliv má toto hospodaření na výnosnost a likviditu (Růčková, 2019).

### Ukazatel obratu celkových aktiv

Tento ukazatel říká, kolikrát se aktiva obrátí za určitý časový interval, nejčastěji za rok. V případě, kdy dochází k nižší intenzitě využívání aktiv, než je počet obrátek celkových aktiv zjištěný jako oborový průměr, tak by měl podnik provést určitá opatření. Podnik by měl prodat některá aktiva nebo by se měl snažit zvýšit tržby (Sedláček, 2007). Ukazatel obratu celkových aktiv lze také nazvat jako vázanost celkového vloženého kapitálu a je vyjádřen jako poměr tržeb k celkovým aktivům. Tento ukazatel je možné nalézt v klasickém pyramidovém rozkladu rentability vlastního kapitálu (Růčková, 2019). Ukazatel obratu celkových aktiv se vypočte na základě tohoto vztahu:

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \frac{\text{roční tržby}}{\text{aktiva}} \quad (2.5)$$

### Ukazatel obratu zásob

Tento ukazatel vyjadřuje rychlost obratu zásob. Vypočítá se jako poměr tržeb a průměrného stavu zásob. Obratovost zásob vyjadřuje, kolikrát se během roku přemění každá položka zásob na hotovost. Od ukazatele obratu zásob lze vyvodit ukazatel doby obratu zásob, který říká, za jak dlouhou dobu podnik prodá své zásoby. Nejlepší situací v podniku je okamžik, kdy je obratovost zásob vyšší a doba obratu zásob je kratší (Růčková, 2019). Níže jsou uvedeny vzorce pro výpočet obratu a doby obratu zásob:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{průměrný stav zásob}} \quad (2.6)$$

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (2.7)$$

### Ukazatel obratu pohledávek

Ukazatel obratovosti pohledávek říká, kolikrát se pohledávky za dané období přemění na hotovost. Lze jej vypočítat jak poměr tržeb k pohledávkám. Stejně jako tomu bylo u obratovosti zásob, tak i u tohoto ukazatele lze odvodit ukazatel, a to dobu obratu pohledávek. Tento ukazatel vyjadřuje, jak dlouho má podnik v pohledávkách vázaný finance, tedy jak dlouho bude trvat, než budou pohledávky zaplacený (Růčková, 2019).

Doporučuje se, aby se výsledná hodnota tohoto ukazatele pohybovala na úrovni délky splatnosti faktur. V případě, kdy je doba obratu pohledávek delší, než je obvyklá délka splatnosti faktur, nastává situace, kdy obchodní partneři nedodrží obchodně-úvěrovou politiku. Obchodní partneři tedy nedodrží smluvené podmínky a dostávají se do potíží s platbami (Růčková, 2019). Výše zmíněné ukazatele lze vypočítat podle těchto vztahů:

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{tržby}}{\text{pohledávky}} \quad (2.8)$$

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (2.9)$$

### **Ukazatel obratu závazků**

Tento ukazatel vyjadřuje, jak daný podnik dodržuje splácení svých závazků. Doplňkovým ukazatelem je doba obratu závazků a vyjadřuje dobu, která uplyne mezi nákupem a úhradou. Ukazatel sděluje, jak rychle podnik splácí své závazky, a také pomáhá zjistit, jaká je platební morálka podniku vůči věřitelům. Pro dodržení finanční rovnováhy v podniku je žádoucí, aby doba obratu závazků byla delší než doba obratu pohledávek. Pomocí tohoto ukazatele se zjišťuje, jak podnik dodržuje obchodně-úvěrovou politiku. Dodržování této politiky je významné pro věřitele nebo potenciální věřitele (Růčková, 2019). Při výpočtu obratovosti závazků a doby obratu závazků se vychází z těchto vztahů:

$$\text{Obrat závazků} = \frac{\text{tržby}}{\text{závazky}} \quad (2.10)$$

$$\text{Doba obratu závazků} = \frac{\text{závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (2.11)$$

## **Ukazatele likvidity**

Ukazatele likvidity informují o platební schopnosti podniku, vyjadřují tedy schopnost podniku dostát svým závazkům. Likvidita vyjadřuje souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, jež jsou v podniku k dispozici k úhradě všech splatných závazků. Tito ukazatelé poměřují to, čím je možné zaplatit s tím, co je třeba zaplatit. Míra obtížnosti jednotlivých složek aktiv se přeměnit na likvidní prostředky je odlišná. Z tohoto důvodu se likvidita rozlišuje na běžnou, pohotovou a hotovostní (Sedláček, 2007).

### **Běžná likvidita (likvidita III. stupně)**

Běžná likvidita nám vyjadřuje, kolikrát jsou krátkodobé závazky pokryté oběžnými aktivy. Pro výpočet je třeba zvážit strukturu zásob a také reálné oceňování těchto zásob vzhledem k jejich prodejnosti. Přeměna zásob na peníze je poměrně dlouhý proces, jelikož nejprve musí dojít ke spotřebě zásob, k jejich přeměně na výrobky a následně musí být prodány. Při prodeji se často čeká velmi dlouhou dobu na úhradu od odběratele. Podnik se lehce dostane do těžké finanční situace v případě, že bude mít nevyhovující strukturu oběžných aktiv. Ukazatel běžné likvidity by měl dosahovat hodnot vyšších než 1,5 (Sedláček, 2007). Při výpočtu běžné likvidity se vychází z tohoto vztahu:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (2.12)$$

### **Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)**

Pohotová likvidita je „očistěna“ o zásoby, které představují ne příliš likvidní položku. V čitateli tedy zůstávají pouze peněžní prostředky, krátkodobé cenné papíry a krátkodobé pohledávky. V případě nízké hodnoty pohotové likvidity je poukazováno na nadměrnou váhu zásob v rozvaze podniku (Sedláček, 2007). Výsledná hodnota pohotové likvidity by měla být v rozmezí 1–1,5. Hodnota by tedy neměla klesnout pod 1. V tomto případě by docházelo k tomu, že by se podnik musel spoléhat na případný prodej zásob (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Ukazatel pohotové likvidity se vypočítá na základě tohoto vztahu:

$$\text{Pohotov likvidita} = \frac{\text{obžn aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krtkodob závazky}} \quad (2.13)$$

### **Okamžit likvidita (likvidita I. stupně)**

Okamžit likvidita mř, zda je podnik schopen hradit právě splatn dluhy. Udává tedy schopnost podniku uhradit krtkodob závazky ihned. V čitateli se nachází krtkodob finanční majetek, který představuje peníze v hotovosti a na běžných ttech a soust tohoto majetku jsou také ekvivalenty těchto peněz. Krtkodob finanční majetek představuje nejvíce likvidní složku (Sedláček, 2007). Uvádí se, že vsledn hodnota okamžit likvidity by měla být v rozmezí 0,2–0,5. V přpad, že by hodnoty byly výšší než ty doporuen, vypovídalo by to o neefektivním využití finančních prostředků (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Pro výpočet okamžit likvidity se vychází dle tohoto vztahu:

$$\text{Okamžit likvidita} = \frac{\text{krtkodob finanční majetek}}{\text{krtkodob cizí zdroje}} \quad (2.14)$$

### **Ukazatele zadluženosti**

Jedná se o ukazatele vyjadřujc vztah mezi cizími a vlastními zdroji, které jsou podnikem využívan k financování. Pomocí ukazatel zadluženosti se zjistí, v jak velk míře využívá podnik k financování dluhy. Jak vypovídá název těchto ukazatel, jedná se o ukazatele, kter nám vyjdř, jak moc je podnik zadlužen. Zadluženost nemusí být pouze negativním jevem v podniku. Růst zadluženosti přspv k celkov rentabilitě a zároveň také zvyšuje tržní hodnotu podniku. Je třeba ale podotknout, že se zároveň bude zvyšovat riziko finanční nestability. Pro analýzu zadluženosti je k dispozici mnoho ukazatel. V rámci této práce budou vybrány a popsány pouze urit ukazatele, s kterými se bude nadále pracovat v praktick části (Sedláček, 2007).

### **Celkov zadluženost**

Pro tento ukazatel mohou být používan také názvy jako koeficient napjatosti nebo ukazatel věřitelského rizika. Celkov zadluženost vyjadřuje rozsah cizího kapitálu ve vztahu k celkovm zdrojům podniku. Doporuen hodnota u ukazatele celkov zadluženosti by neměla překroit 50 %, a to v přpad, když bude dodržení zlat pravidlo

financování. Za krajní hodnoty se v rozvinutých tržních ekonomikách považuje rozmezí hodnot od 70 % do 80 % (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018).

Pro věřitele je důležité, aby ukazatel zadluženosti dosahoval nízkých hodnot. V případě, že hodnota ukazatele bude dosahovat vyšších hodnot, než je oborový průměr, bude pro podnik náročné získat postačující zdroje bez zvýšení vlastního kapitálu. Ze strany věřitelů by mohlo docházet k tomu, že by žádali vyšší úrokovou sazbu nebo by mohlo dojít dokonce k tomu, že by se ostýchali zapůjčit podniku další peníze (Sedláček, 2007). Celková zadluženost se vypočítá dle tohoto vztahu:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (2.15)$$

### **Kvóta vlastního kapitálu**

Ukazatel kvóty vlastního kapitálu může být také nazýván jako koeficient samofinancování a představuje doplněk k ukazateli celkové zadluženosti. Tento ukazatel slouží k vyjádření finanční nezávislosti podniku na cizím kapitálu. K finančnímu zadlužení podniku vede finanční páka, což je převrácená hodnota kvóty vlastního kapitálu (Sedláček, 2007). Uvádí se, že hodnota koeficientu samofinancování by neměla klesnout pod 20 až 30 %. Součet ukazatele celkové zadluženosti a kvóty vlastního kapitálu je roven 1 (popř. 100 %) a slouží k informování o finanční struktuře podniku (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018). Pro výpočet kvóty vlastního kapitálu se vychází z tohoto vztahu:

$$\text{Kvóta vlastního kapitálu} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (2.16)$$

### **Koeficient zadluženosti**

Dalším často používaným ukazatelem je koeficient zadluženosti neboli míra zadluženosti. Jedná se o ukazatel, který poměruje cizí a vlastní kapitál. Ukazatel míry zadluženosti je důležitý pro banku při rozhodování o poskytnutí nového úvěru pro podnik. Pro rozhodování o poskytnutí úvěru je významný časový vývoj tohoto ukazatele, a to, zda se podíl cizích zdrojů zvyšuje nebo snižuje. Koeficient zadluženosti naznačuje, do jaké míry by mohlo dojít k ohrožení nároků ze strany věřitelů (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017). Pro výpočet koeficientu zadluženosti se používá tento vzorec:



$$\text{Koeficient zadluženosti} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (2.17)$$

#### 2.4.2 Analýza rozdílových ukazatelů

Rozdílové ukazatele je možno považovat za absolutní ukazatele, které se využívají k analýze a řízení finanční situace podniku s orientací na jeho likviditu. Rozdílové ukazatele se vypočítají jako rozdíl dvou absolutních ukazatelů, tedy jako rozdíl určité položky aktiv a určité položky pasiv. Tyto ukazatele lze také označovat jako finanční fondy nebo fondy finančních prostředků. Fond ve finanční analýze vyjadřuje agregaci určitých stavových položek vyjadřujících aktiva nebo pasiva. Fond lze také chápat jako rozdíl mezi určitými položkami aktiv a určitými položkami pasiv. Rozdíl mezi těmito položkami lze nazvat jako čistý fond.

Druhy fondů využívaných ve finanční analýze:

- Čistý pracovní kapitál;
- Čisté pohotovové prostředky;
- Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy (Holečková, 2008).

#### **Čistý pracovní kapitál ČPK**

Čistý pracovní kapitál bývá také často označován jako provozní nebo provozovací kapitál. Jedná se o rozdílový ukazatel, který je velmi často podniky využíván a říká nám, kolik provozních prostředků zůstane firmě k dispozici, když uhradí všechny krátkodobé závazky. Vypočítá se jako rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky (Holečková, 2008). Platební schopnost podniku je výrazně ovlivněna tímto ukazatelem. V případě, že má být podnik likvidní, je třeba, aby měl určitou výši relativně volného kapitálu. Jinými slovy lze říct, že se jedná o přebytek krátkodobých likvidních aktiv nad krátkodobými zdroji (Knápková, Pavelková, Remeš a Šteker, 2017).

Hodnota čistého pracovního kapitálu by neměla být nulová nebo hodně nízká. V tomto případě by docházelo k tomu, že podnik nemá peníze na zaplacení zboží či služeb a že od svých zákazníků nedostává peníze (Holečková, 2008). Pro výpočet se vychází z tohoto vzorce:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (2.18)$$

## Čisté pohotové prostředky ČPP

Tento ukazatel lze také nazvat jako peněžní finanční fond a vyjadřuje rozdíl mezi pohotovými peněžními prostředky a okamžitě splatnými závazky. Ukazatel čisté pohotové prostředky má nízkou souvislost s podnikovými oceňovacími technikami, což představuje výhodu tohoto ukazatele (Holečková, 2008). Jedná se o ukazatel, který je využíván ke sledování okamžité likvidity. Nejvyšší stupeň likvidity představuje fond, do kterého jsou v rámci pohotových peněžních prostředků zahrnuty pouze peníze na běžných účtech a hotovost. V některých případech jsou také zahrnuty peněžní ekvivalenty, jako šeky, směnky nebo termínované vklady vypověditelné do 3 měsíců, a to z důvodu toho, že jsou v podmínkách fungujícího kapitálové trhu rychle přeměnitelné na peníze (Sedláček, 2007). Výpočet ukazatele se provede na základě tohoto vztahu:

$$\begin{aligned} & \text{Čisté pohotové prostředky} \\ & = \text{pohotové peněžní prostředky} - \text{okamžitě splatné závazky} \end{aligned} \quad (2.19)$$

## Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy ČPPFF

Ukazatel je také známý pod názvem čistý peněžní majetek a znázorňuje střední cestu mezi oběma rozdílovými ukazateli, které jsou výše zmíněné. Do výpočtu čistého peněžního majetku se zahrnují pohotové prostředky a jejich ekvivalenty a zároveň jsou zahrnovány také krátkodobé pohledávky do oběžných aktiv. Z tohoto důvodu nese ukazatel název peněžně pohledávkový finanční fond (Sedláček, 2007). Výpočet ukazatele znázorňuje tento vztah:

$$\begin{aligned} & \text{Čisté peněžně pohledávkové finanční fondy} \\ & = \text{oběžná aktiva} - \text{zásoby} \\ & \quad - \text{nelikvidní pohledávky} \\ & \quad - \text{krátkodobá pasiva} \end{aligned} \quad (2.20)$$

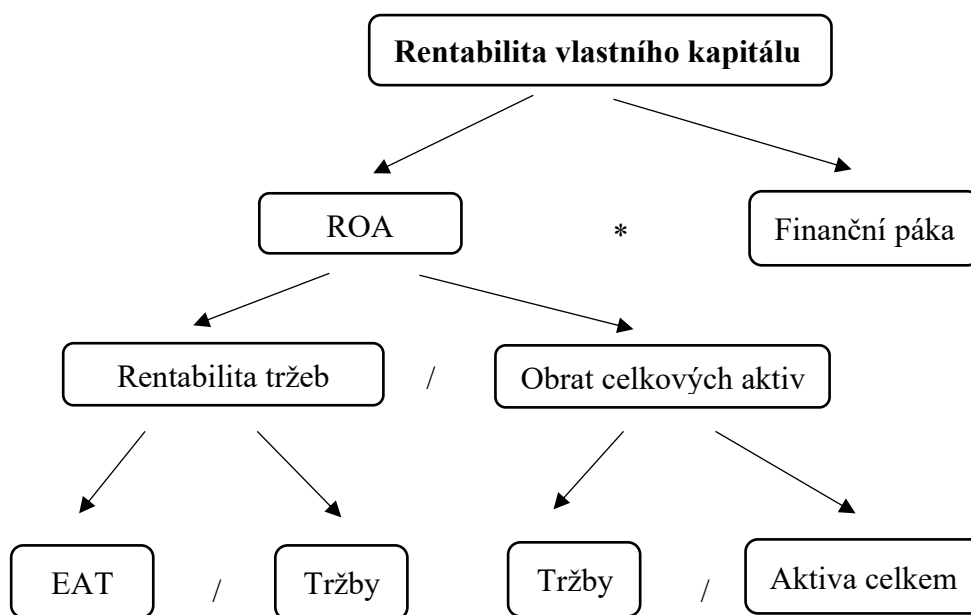
### 2.4.3 Pyramidové soustavy ukazatelů

Za pomoci aditivní nebo multiplikační metody je v rámci pyramidových soustav ukazatelů rozkládán nejvyšší ukazatel na ukazatele dílčí. Pyramidové soustavy ukazatelů mají dva cíle. Prvním cílem je popsat vzájemné závislosti mezi jednotlivými ukazateli a druhým cílem je analýza obtížných vnitřních vazeb v rámci pyramidy. V případě, že

dojde k zásahu do jednoho ukazatele, tak se tento zásah promítne v rámci celé vazby (Růčková, 2019).

Pyramidový rozklad vznikl a poprvé se použil, v nadnárodní chemické společnosti Du Pont de Nomeurs. Du Pont rozklad se považuje za nejvíce používaný pyramidový rozklad. Tento rozklad se zabývá rozkladem rentability vlastního kapitálu. Zároveň se také zaměřuje na vymezení dílčích položek, které vstupují do rentability vlastního kapitálu (Růčková, 2019).

Obrázek 2.2 Rozklad ROE



Zdroj: Vlastní zpracování dle Růčková (2019)

Z výše uvedeného schématu lze vyčíst, že pravou stranu tvoří finanční páka neboli převrácená hodnota k equity ratio. Equity ratio vyjadřuje poměr vlastního kapitálu celkových aktiv. V případě, že se bude v širším rozsahu používat cizí kapitál, bude za daných faktorů docházet k narůstání rentability vlastního kapitálu. Pozitivní vliv zadluženosti se projeví pouze v případě, kdy bude podnik vytvářet zisk, aby vyvážil vyšší nákladové úroky (Růčková, 2019).

Jak můžeme vidět na schématu výše, nejvyšší ukazatel je možné dále členit na dílčí ukazatele. V podobě, která je uvedena výše, není Du Pontův rozklad plně dohotoven. Jednotlivé dílčí ukazatele lze dále rozkládat. Čistý zisk je možné dále rozdělit na rozdíl tržeb a celkových nákladů. Do těchto nákladů patří např. odpisy, úroky, daň ze zisku či ostatní náklady. Stejným způsobem lze rozdělit také celková aktiva. Tato položka je

tvořena stálými aktivy, oběžnými aktivy a ostatními aktivy. Každá tato položka celkových aktiv může být dále členěna (Růčková, 2019).

Způsob, se kterým se pracuje při rozkladu rentability celkového vloženého kapitálu, je obdobný jako při rozkladu vlastního kapitálu. Ve schématu výše si lze všimnout, že se položka ROA v Du Pontovu rozkladu již nachází a není tedy třeba ji znovu zobrazovat. Při rozkladu rentability vlastního kapitálu se často rentabilita celkového vloženého kapitálu neuvádí. Rozklad ROE se tedy uvádí jako součin tří ukazatelů. Těmito ukazateli jsou rentabilita tržeb, obrat celkových aktiv a finanční páka. Pro firmy je vhodné pracovat s pyramidovými soustavami ukazatelů, jelikož jim pomohou odhalit různé problémy, se kterými se firmy potýkají (Růčková, 2019).

## 2.5 Predikční modely

Predikční modely představují velmi propracované metody, které jsou v rámci finanční analýzy využívány. Tyto modely jsou založeny na vícefaktorové analýze vzájemných závislostí, a to mezi vstupními a výstupními ukazateli. Predikční modely jsou často nazývány také jako modely včasné výstrahy nebo modely identifikace symptomů budoucí nesolventnosti.

Predikční modely lze také nazvat jako bankrotní nebo bonitní modely. Bankrotní modely slouží ke zjištění, zda daný podnik zbankrotuje nebo nebankrotuje. Při těchto modelech jsou využívány skutečné údaje. Zásadním úkolem bankrotních modelů je včas varovat podniky před úpadkem. Co se týče bonitních modelů, ty podávají informace o tom, zda je podnik dobrý či špatný. Bonitní modely využívají z části teoretické poznatky a z části pragmatické poznatky (Kalouda, 2017).

### 2.5.1 Altmanův model

Altmanův model, také nazývaný jako Altmanovo Z-score, vznikl na základě vícenásobné diskriminační analýzy. Původní soubor Altmanova modelu byl tvořen 66 výrobními podniky. Polovinu tvořily bankrotující podniky a druhou polovinu podniky, které byly úspěšné. Původně se pracovalo s 22 poměrovými ukazateli, které byly později zredukovány pomocí vícenásobné diskriminační analýzy na 5 ukazatelů. Těchto 5 ukazatelů mělo mít nejlepší rozlišovací schopnost mezi bankrotujícími a prosperujícími podniky.

Pomocí počítačového algoritmu byly vypočteny váhy, které se následně přidělily jednotlivým ukazatelům. Model, který byl vytvořen, se následně testoval a poté se

stanovily hraniční hodnoty. V případě, kdy dojde k překročení dané hraniční hodnoty, znamená to pro podnik, že se neočekává jeho bankrot. Pravděpodobnost bankrotu se očekává v situaci, kdy nebude dosažena určitá hraniční hodnota (Holečková, 2008).

### **Model pro akciové společnosti**

$$Z (a.s.) = 1,2 * X_1 + 1,4 * X_2 + 3,3 * X_3 + 0,6 * X_4 + 1,0 * X_5 \quad (2.21)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1 = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje}) / \text{suma aktiv}$

$X_2 = \text{nerozdělený zisk} / \text{suma aktiv}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{suma aktiv}$

$X_4 = \text{tržní hodnota vlastního kapitálu} / \text{účetní hodnota celkového dluhu}$

$X_5 = \text{tržby} / \text{suma aktiv}$

Výsledná hodnota slouží k informování o pravděpodobnosti brzkého bankrotu firmy. V případě, kdy je výsledná hodnota vyšší nebo rovna 2,99, finanční situace podniku je uspokojivá a podnik se tedy nachází v bezpečné zóně. Je-li výsledná hodnota Z-score nižší nebo rovna 1,81, znamená to pro podnik, že v následujících dvou letech pravděpodobně zbankrotuje. Nachází-li se hodnota v rozmezí těchto hodnot, nelze přesně určit budoucí vývoj podniku a je třeba provést podrobnější analýzu. Interval mezi těmito hodnotami lze nazvat jako zóna neznalosti či šedá zóna. Jako základní časový horizont pro spolehlivost predikce se uvádí dva roky a vychází se ze spolehlivosti od 94 % do 96 % (Kalouda, 2017).

### **Model pro společnosti s ručením omezeným**

$$Z (s.r.o.) = 0,717 * X_1 + 0,847 * X_2 + 3,107 * X_3 + 0,42 * X_4 + 0,998 * X_5 \quad (2.22)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1 = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé zdroje}) / \text{suma aktiv}$

$X_2 = \text{nerozdělený zisk} / \text{suma aktiv}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{suma aktiv}$

$X_4 = \text{účetní hodnota základního kapitálu} / \text{celkové dluhy}$

$X_5 = \text{tržby} / \text{suma aktiv}$

Proměnné využití při tomto modelu mají tentýž význam, jako tomu bylo u modelu pro akciové společnosti. Odlišnost je pouze u proměnné  $X_4$ . Účetní hodnota základního kapitálu je zde využita z toho důvodu, že u podniků, které nejsou obchodovány na burze, nelze dosadit tržní hodnotu akcie. Další změnou v rámci tohoto modelu je posunutí hranic jednotlivých intervalů, pomocí nichž je posuzováno finanční zdraví podniku (Kalouda, 2017).

Je-li výsledná hodnota vyšší nebo rovna 2,9, značí to pro podnik, že je v dobré finanční situaci. V případě, kdy je hodnota nižší nebo rovna 1,2, představuje to pro podnik problémy. Podniky, které se v této situaci nachází, jsou označovány jako přímí kandidáti bankrotu. Nachází-li se výsledná hodnota v rozmezí 1,2 až 2,9, podniky jsou situovány do šedé zóny. V případě podniků s neurčitou situací není problém ve firmách, nýbrž v samotné metodě (Kalouda, 2017).

### 2.5.2 Tafflerův model

Tafflerův model představuje další model, pomocí kterého se monitoruje riziko bankrotu podniků. Tento model definují 4 poměrové ukazatele, které optimálně rozlišují mezi vzorkem bankrotujících a úspěšných podniků. Autor Tafflerova modelu uvádí, že model odpovídá pouze na otázku, zda podnik, který je analyzovaný, má finanční profil podobný úspěšné nebo neúspěšné skupině podniků. Model tedy nepředstavuje praktický nástroj předpovědi (Holečková, 2008).

#### Základní Tafflerův model

$$Z = 0,53 * R_1 + 0,13 * R_2 + 0,18 * R_3 + 0,16 * R_4 \quad (2.23)$$

*Vysvětlivky:*

$R_1 = \text{zisk před zdaněním} / \text{krátkodobé závazky}$

$R_2 = \text{oběžná aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$R_3 = \text{krátkodobé závazky} / \text{suma aktiv}$

$R_4 = \text{tržby celkem} / \text{suma aktiv}$

Výsledná klasifikace firmy se provádí podle určitých hodnot. V případě, kdy je hodnota Tafflerova modelu vyšší než 0,3, tak podnik má nízkou pravděpodobnost bankrotu. Je-li výsledná hodnota nižší než 0,2, podnik se nachází v situaci, kdy je pravděpodobnost bankrotu vysoká. Stejně jako tomu bylo u Altmanova modelu, tak i zde existuje šedá zóna. Tato zóna je mezi hodnotami 0,2 až 0,3. Jedná se tedy o zónu, kdy není zřejmý budoucí vývoj analyzovaného podniku (Kalouda, 2017).

### 2.5.3 Indexy IN

Indexy IN představují množinu diskriminačních funkcí a jejichmi autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi. S ohledem na specifika České republiky tito autoři vytvořili v několika variantách období Z-funkce. Indexy IN se liší rokem publikace nebo vznikem určité varianty. Zkratka IN vyjadřuje první písmena výše zmíněných autorů indexu. Nejznámějšími indexy jsou indexy IN95, IN99, IN01 či IN05.

#### **Index IN95**

K vytvoření indexu IN95 došlo v roce 1995 a jedná se o klasický výpočet souhrnné míry finanční situace podniku (Kotulič, Király a Rajčániová, 2018). Níže je vyjádřena podoba indexu IN95.

$$IN95 = V(1) * X_1 + V(2) * X_2 + V(3) * X_3 + V(4) * X_4 + V(5) * X_5 + V(6) * X_6 \quad (2.24)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

$X_6 = \text{závazky po lhůtě splatnosti} / \text{tržby}$

V(1) až V(6) vyjadřují váhy jednotlivých ukazatelů. Hodnoty pro vybraná odvětví jsou uvedeny v tabulce 2.2 níže.

Tabulka 2.2 Odvětví dle OKEČ

OKEČ	Odvětví	V1	V3	V4	V6
	ekonomika ČR	0,22	8,33	0,52	16,8
A	zemědělství	0,24	21,35	0,76	14,57
B	rybolov	0,05	10,76	0,9	84,11
C	dobývání nerostných surovin	0,14	17,74	0,72	16,89
CA	dobývání energetických surovin	0,14	21,83	0,74	16,31
CB	dobývání ostatních surovin	0,16	5,39	0,56	25,39
D	zpracovatelský průmysl	0,24	7,61	0,48	11,92
DA	potravinářský	0,26	4,99	0,33	17,38
DB	textilní a oděvní	0,23	6,08	0,43	12,73
DC	kožedělný	0,24	7,95	0,43	8,79
DD	dřevařský	0,24	18,73	0,41	11,57
DE	papírenský a polygrafický	0,23	6,07	0,44	16,99

Zdroj: Vlastní zpracování dle Kotulič, Király a Rajčániová (2018)

V tabulce 2.2 si lze všimnout, že chybí váhy V(2) a V(5). Tyto váhy jsou pro všechny obory a odvětví stejné. Váha V(2) má hodnotu 0,11 a váha V(5) hodnotu 0,10. Co se týče výsledných hodnot, lze je rozdělit do tří situací. Je-li hodnota IN vyšší než 2, je možné předpokládat přijatelnou finanční situaci podniku. Situace, kdy je podnik ohrožen značnými finančními problémy, má výslednou hodnotu IN nižší než 1. Stejně jako u předchozích modelů i zde nalezneme šedou zónu. Do této zóny jsou zahrnuty podniky, jejichž výsledná hodnota je v rozmezí od 1 do 2 (Kalouda, 2017).

### Index IN99

Index IN99 představuje bonitní index, který je doplňkem bankrotního indexu IN95. Jedná se o model, který byl konstruován z pohledu vlastníka. Pro vytvoření tohoto indexu byla použita diskriminační analýza a následně se upravily váhy, které byly použity v indexu IN95 platné pro ekonomiku České republiky, a to s ohledem na jejich význam pro dosažení kladné hodnoty ekonomického zisku. Úspěšnost tohoto indexu je vyšší než 85 %. Pro propočtení ekonomického zisku je hlavní podmínkou určit alternativní náklad na vlastní kapitál podniku. V případě, kdy je náročné určit tento náklad na vlastní kapitál je přijatelné tento bonitní index použít (Sedláček, 2007).

Index IN99 se vypočítá podle tohoto vztahu:

$$IN99 = - 0,017 * X_1 + 4,573 * X_2 + 0,481 * X_3 + 0,015 * X_4 \quad (2.25)$$



*Vysvětlivky:*

$X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$X_2 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X_3 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

Výsledné hodnoty indexu IN99 lze rozdělit do 5 skupin. Je-li hodnota větší než 2,07, pak podnik tvoří novou hodnotu pro vlastníka a dosahuje tedy kladné hodnoty ekonomického zisku. Nachází-li se hodnota IN99 v rozmezí 1,42 až 2,07, situace není jasná, ale uvádí se, že podnik spíše tvoří hodnotu pro vlastníka. Další situací může být rozmezí od 1,089 do 1,42, kdy není možné jednoznačně určit, zda je tvořena či není tvořena hodnota pro vlastníka. Jedná se o nejistou situaci, ve které má podnik určité přednosti, ale zároveň má také zřetelné problémy. V rozmezí 0,684 až 1,089 podnik spíše netvoří hodnotu. V případě, kdy klesne hodnota indexu pod 0,684, není tvořena hodnota pro vlastníka a podnik má zápornou hodnotu ekonomického zisku (Sedláček, 2007).

### **Index IN01**

Index IN01 vznikl spojením dvou přechozích modelů. Tento index byl vytvořen na základě diskriminační analýzy, které vycházela ze vzorku 1915 podniků z průmyslu. Tyto podniky byly rozděleny na tři skupiny. První skupinu tvořilo 583 podniků, které tvořily hodnotu. Další skupinou byly podniky v bankrotu nebo těsně před bankrotem a bylo jich celkem 503. Poslední skupinu představovalo 829 ostatních podniků (Sedláček, 2007).

Index IN01 se vypočítá podle této rovnice:

$$IN01 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,92 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad (2.26)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

Závěrečné zhodnocení podniků se provádí podle určitých hodnot. Podnik tvoří hodnotu a dosahuje tedy kladných ekonomických výsledků, je-li hodnota indexu vyšší než 1,77. Do šedé zóny, tedy do situace, kdy podnik netvoří hodnotu ani nebankrotuje, se podnik dostane v případě, kdy je výsledná hodnota indexu v rozmezí od 0,75 do 1,77. V případě, kdy je hodnota indexu nižší než 0,75, život podniku je ohrožen a podnik tedy směřuje do bankrotu (Sedláček, 2007).

### **Index IN05**

Tento index byl vytvořen aktualizací indexu IN01, a to podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004. Změnou oproti indexu IN01 je úprava váh pro jednotlivé poměrové ukazatele. Zároveň se také změnilly hranice pro zhodnocení podniků. Výhodou indexu IN05 a také indexu IN01 je spojení pohledu věřitele a pohledu vlastníka. Tyto indexy jsou kritériem pro hodnocení a srovnání kvality fungování podniků a zároveň ukazatelem pro včasné varování před úpadkem (Sedláček, 2007).

Index IN05 má tuto podobu:

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5 \quad (2.27)$$

*Vysvětlivky:*

$X_1 = \text{aktiva} / \text{cizí kapitál}$

$X_2 = \text{EBIT} / \text{nákladové úroky}$

$X_3 = \text{EBIT} / \text{celková aktiva}$

$X_4 = \text{tržby} / \text{celková aktiva}$

$X_5 = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$

Aby tvořil podnik hodnotu, je třeba dosáhnout výsledku indexu vyšší než 1,6. Za tohoto stavu lze očekávat uspokojivou finanční situaci. Stejně jako v předchozích indexech, tak i zde je možné se dostat do šedé zóny nevyhraněných výsledků. Této situace je dosaženo v případě, kdy výsledná hodnota je v rozmezí od 0,9 do 1,6. Posledním případem je, když podnik netvoří hodnotu a je tedy ohrožen finančními problémy. Do této situace se dostávají podniky, jejichž výsledná hodnota indexu IN05 je nižší než 0,9. (Sedláček, 2007).

### 3 Charakteristika odvětví, analyzovaných podniků a konkurence

Tato kapitola se bude zabývat charakteristikou cestovního ruchu, subjekty, objekty a zprostředkovateli cestovního ruchu. V rámci charakteristiky odvětví zde bude zahrnuta analýza makroprostředí cestovního ruchu a marketingový mix tohoto odvětví. V současné době se svět potýká s pandemií COVID-19 a všechny podnikatelské subjekty jsou touto pandemií zasaženy. Z tohoto důvodu budou uvedeny dopady na cestovní ruch a také kompenzace za omezení podnikatelské činnosti. Budou zde popsány analyzované cestovní kanceláře, a to z hlediska jejich historie, ocenění či nabídek každé společnosti. V každém odvětví existuje konkurence, která zde bude také popsána.

#### 3.1 Charakteristika cestovního ruchu

Cestovní ruch představuje činnost osob, které cestují do určitých míst a pobývají v těchto místech, a to po dobu kratší než jeden rok. Osoby cestují za účelem trávení volného času, obchodu nebo za jinými účely. Cestovní ruch tvoří významnou část národního hospodářství (Zelenka, 2010).

Rozlišujeme dva typy cestovního ruchu, a to domácí a zahraniční cestovní ruch. Domácí cestovní ruch představuje pohyb domácího obyvatelstva na území daného státu. Při tomto typu nedochází k překročení hranic daného státu a pohyb osob probíhá jen na území vlastního státu. Opakem domácího cestovního ruchu je zahraniční cestovní ruch. Při zahraničním cestovním ruchu dochází k překročení hranic osobami daných států. Tento typ cestovního ruchu má dvojitý charakter. Jedná se o výjezdový cestovní ruch (outgoing), kdy dochází k výjezdu osob dané země do zahraničí a příjezdový cestovní ruch (incoming). V případě příjezdového cestovního ruchu přijíždí zahraniční návštěvníci do dané země. Z hlediska územní realizace cestovního ruchu se setkáváme s pojmem mezinárodní cestovní ruch. Mezinárodní cestovní ruch zahrnuje pohyby osob mezi státy, a to bez konkrétního teritoriálního určení. Tento typ můžeme označit jako zahraniční cestovní ruch více států (Beránek, 2013).

##### 3.1.1. Subjekt cestovního ruchu

Za subjekt je považován účastník cestovního ruchu, který pomocí cestovního ruchu uspokojuje své turistické potřeby. Účastník je charakterizován určitým souborem vlastností a stavů (fyziologické, psychologické, ekonomické, sociální). Znalost souboru vlastností a stavů je pro poskytovatele cestovního ruchu velice důležitá. Subjekt

představuje nositele poptávky a zároveň spotřebitele produktu cestovního ruchu. Subjektem může být návštěvník (turista či výletník) nebo stálý obyvatel (rezident) (Beránek, 2013).

Návštěvníkem je označována osoba, která cestuje do jiné země, než ve které má své trvalé bydliště, a to po dobu kratší než 1 rok. Hlavním účelem cesty návštěvníka je jiný účel než vykonávání výdělečné činnosti v zemi, kterou navštívil. Dalším typem je turista a výletník. Za turistu označujeme osobu, která cestuje do zahraničí a stráví v dané zemi alespoň jednu noc. Zato výletník, je návštěvník, který cestuje pouze po dobu kratší 24 hodin a v dané zemi nepřenocuje. Rezident v mezinárodním ruchu je osoba, která v dané zemi žije alespoň 1 rok před příjezdem do jiné země na dobu kratší 1 roku (Beránek, 2013).

### 3.1.2. Objekt cestovního ruchu

Za objekt cestovního ruchu je považováno vše, co se může stát cílem změny místa pobytu účastníků cestovního ruchu. Objekt tvoří cílové místo cestovního ruchu a podniky, které poskytují služby, jež poptávají účastníci cestovního ruchu. Z ekonomického hlediska je možné říct, že objekt cestovního ruchu tvoří nabídku. Daný subjekt cestuje do dané destinace pouze za předpokladu, že dané místo splňuje jeho požadavky a budou tam uspokojeny jeho potřeby. Potřeby účastníků cestovního ruchu mohou být uspokojeny prostřednictvím zboží a služeb, které nabízí podniky a instituce cestovního ruchu na určitém místě (Beránek, 2013).

V případě objektu cestovního ruchu rozlišujeme primární a sekundární nabídku. Primární nabídka představuje přírodní a kulturně-historický potenciál určený pro cestovní ruch – cílové místo. Cílové místo představuje stát, region nebo středisko cestovního ruchu. Pro vyhledávání určitého cílového místa účastníky cestovního ruchu je důležité, aby toto místo disponovalo vhodným potenciálem. Podmínkou pro přitažlivou primární nabídku a návštěvnost daného místa je potřeba, aby se v cílovém místě nacházela v dostatečném množství a kvalitě. Druhým typem nabídky je sekundární nabídka. Tato nabídka je typická infrastrukturní vybaveností. Jedná se o souhrn podniků, zařízení a institucí cestovního ruchu, které umožňují návštěvníkům se ubytovat, stravovat a využívat různé služby rekreačního, sportovního nebo kulturního charakteru. Existuje závislost infrastrukturní vybavenosti na primární nabídce. Příkladem může být, že v místě přírodních léčivých zdrojů budou k dispozici lázeňská zařízení nebo u rekreačních středisek najdeme možnost koupání, turistiky a zimních sportů. Hlavními požadavky,

kteře jsou kladeny na infrastrukturní vybavení je umožněn přístup na dané území a využívání jeho atraktivit (Beránek, 2013).

### 3.1.3. Zprostředkovatelé cestovního ruchu

Mezi zprostředkovatele cestovního ruchu se řadí cestovní kanceláře a cestovní agentury. Tyto subjekty jsou považovány za jedny z nejdůležitějších subjektů, které působí v oblasti cestovního ruchu a jejich právní regulace je obsažena v zákoně o cestovním ruchu (zákon č. 159/1999 Sb.) a živnostenském zákoně (zákon č. 455/1991 Sb.).

Cestovní kanceláře jsou subjekty, které na základě koncese mohou nabízet, prodávat a zároveň organizovat zájezdy. Cestovní kanceláře jsou považovány za provozní jednotku cestovního ruchu. V distribučním procesu jsou cestovní kanceláře velkoobchodem na trhu cestovního ruchu. Cestovní kanceláře nesou plnou zodpovědnost za realizaci zájezdů, které jsou jimi nabízené a musí být pojištěny proti úpadku. S klienty uzavírají cestovní smlouvu, ve které se cestovní kanceláře zavazují, že poskytnou zákazníkovi zájezd a zákazník se zavazuje, že smlouvenou cenu zaplatí (Protravel, 2019).

Provoz cestovní agentury probíhá na základě živnosti volné, která je živnostenskému úřadu pouze oznámena. Rozdílem oproti cestovním kancelářím je fakt, že cestovní agentury zájezdy pouze nabízí a prodávají, avšak organizace zájezdů z jejich strany není povolena. Povinností cestovních agentur je informovat zákazníky o tom, kdo skutečně daný zájezd pořádá a pro koho je zájezd zprostředkovan. Cestovní agentury tedy nabízí produkty daných cestovních kanceláří. Cestovní kanceláře nabízí své produkty a služby cestovním agenturám a ty je dále prodávají konečným spotřebitelům (Euro, 2019).

### 3.1.4. Analýza makroprostředí cestovního ruchu

Makroprostředí je tvořeno širším okolím destinace cestovního ruchu. Faktory makroprostředí ovlivňují všechny instituce, jež v daném ekonomickém systému a v určitém čase působí. Jedná se o faktory, které nelze zvláště ovlivnit aktivitami daného podniku. V rámci makroprostředí se jedná o faktory politické, ekonomické, sociální a technologické.

#### **Politické**

V uplynulých letech došlo k řadě politických změn, které ovlivnily marketing cestovního ruchu v Evropě. Ve východní Evropě jsou určité části, které výrazným způsobem omezují rozvoj cestovního ruchu. Důvodem tohoto omezování je pokračující

politická nestabilita v těchto zemích. Pokračování procesů liberalizace, deregulace a privatizace povede k dramatickým následkům v odvětví letecké dopravy. Bude docházet k poklesu podpory národních leteckých společností ze strany států. Z důvodu snížení státní podpory dojde k nárůstu skutečné konkurence (Zelenka, 2010).

Evropská unie a Národní vlády mají pravomoc v přijímání zákonů týkajících se cestovního ruchu. Jedná se o uzákonění kontroly používání technologie virtuální reality v zábavním průmyslu či postavit mimo zákon věkovou diskriminaci uchazečů o práci (Zelenka, 2010).

### **Ekonomické faktory**

Ekonomické faktory se dělí podle původu na faktory spíše politické a faktory čistě ekonomické. V této práci budou zmíněny pouze faktory čistě ekonomické. Čistě ekonomické faktory mají významný vliv na marketing cestovního ruchu. Mezi tyto faktory lze zařadit hospodářský růst zemí. Hospodářský růst zapříčiní zvýšení počtu turistů a návštěvníků vysílaných danými zeměmi do zahraničí (Zelenka, 2010).

Čistě ekonomickým faktorem je také koncentrace vlastnictví pokračující ve formě horizontální a vertikální integrace. Koncentrace vlastnictví může způsobit stále menší možnosti výběru pro zákazníky na určitých trzích. V mnoha sektorech dojde k zachování silné konkurence, avšak v jiných bude postupně vznikat díky liberalizaci a deregulaci. Cestovní kanceláře začnou prodávat své produkty občanům jiných zemí, a to z důvodu nasycení domácích trhů (Zelenka, 2010).

Mezi hlavní ekonomické faktory lze zařadit ekonomický růst, HDP, státní výdaje, nezaměstnanost, inflaci či měnové kurzy. V rámci této práce budou popsány faktory: hrubý domácí produkt, míra nezaměstnanosti a vývoj měnového kurzu EUR/CZK.

### ***Hrubý domácí produkt***

Hrubý domácí produkt představuje peněžní vyjádření celkové hodnoty statků a služeb, které byly nově vytvořené na určitém území v daném čase. Tento ukazatel je využíván pro stanovení výkonnosti dané ekonomiky. HDP lze vypočítat třemi způsoby, a to produkční, výdajovou a důchodovou metodou (Český statistický úřad, 2021). V tabulce 3.1 jsou uvedeny hodnoty HDP v miliardách Kč a také meziroční změny v % za posledních 5 let (Český statistický úřad, 2021).

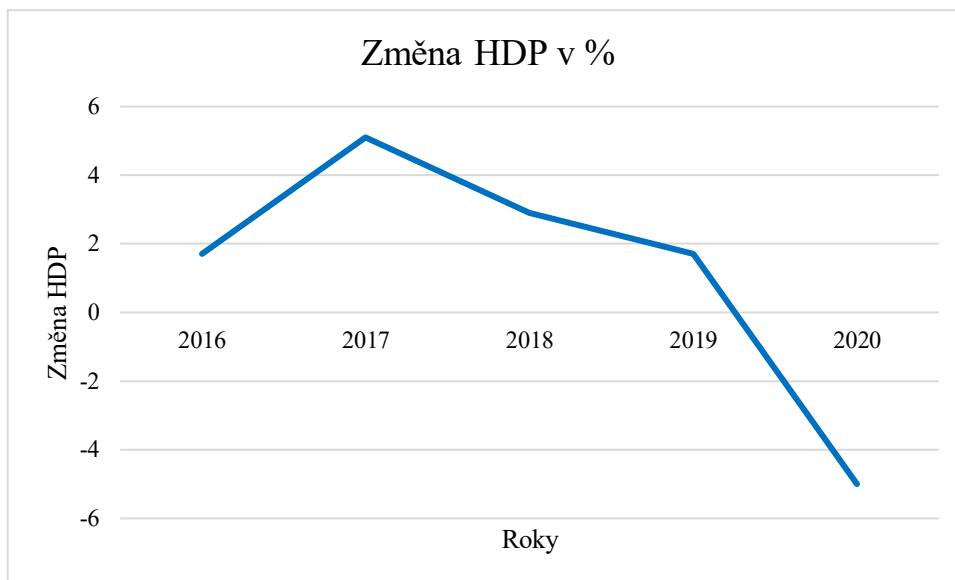
Tabulka 3.1 HDP v České republice 2016-2020

Rok	HDP v mld. Kč	Změna HDP v %
2016	1 225 326	1,7
2017	1 304 447	5,1
2018	1 365 573	2,9
2019	1 488 148	1,7
2020	1 408 150	-5

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ (2021)

Na základě hodnot uvedených v tabulce výše byl vytvořen graf, který znázorňuje meziroční změny v procentech za období 2016–2020. V roce 2017 dosahovala ekonomika České republiky nejvyšší meziroční změny, kdy tato změna představovala 5,1 %. V dalších letech se meziroční změny snižovaly, kdy v roce 2020 byl zaznamenán pokles, a to o 5 %. Tento pokles představuje nejhlubší pokles výkonu ekonomiky v historii České republiky. Pokles HDP v roce 2020 byl zapříčiněn nižší spotřebou domácností, investičními výdaji a také propadem zahraniční poptávky, která ovlivnila velikost zahraničního exportu.

Graf 3.1 Změna HDP v %



Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ (2021)

### ***Míra nezaměstnanosti***

Míra nezaměstnanosti představuje další významný makroekonomický ukazatel. Pomocí tohoto ukazatele je vyjádřen podíl nezaměstnaných osob na celkové pracovní síle. Tento ukazatel popisuje stav a výkonnost ekonomiky v daném státě. V tabulce níže je znázorněna míra nezaměstnanosti v České republice za posledních 5 let (Český statistický úřad, 2021).

*Tabulka 3.2 Míra nezaměstnanosti v %*

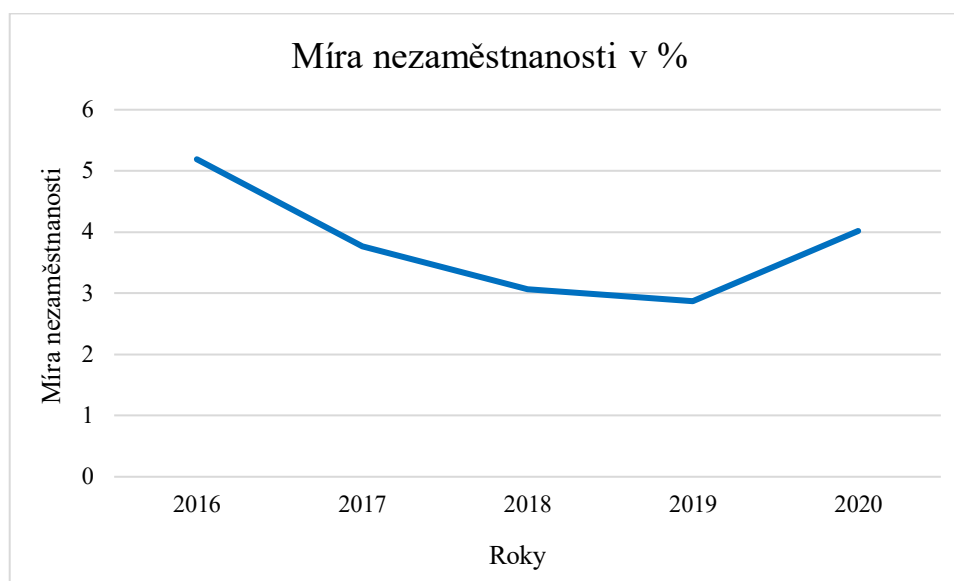
Rok	Míra nezaměstnanosti v %
2016	5,19
2017	3,77
2018	3,07
2019	2,87
2020	4,02

*Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ (2021)*

Na základě tabulky výše byl zpracován graf, která znázorňuje míru nezaměstnanosti v %. Z grafu je patrné, že od roku 2016 měla míra nezaměstnanosti klesající tendenci, ovšem v roce 2020 přišel zvrát, kdy se míra nezaměstnanosti zvýšila a dosahovala hodnot 4,02 %. Tento růst byl zapříčiněn pandemií COVID–19, jelikož mnoho lidí přišlo o svá stávající zaměstnání. Přestože byla míra nezaměstnanosti v tomto roce v porovnání s předchozími lety vyšší, uvádí se, že Česká republika dosáhla nejnižší míry nezaměstnanosti v rámci celé Evropské unie. V roce 2016 byla nejnižší míra nezaměstnanosti od roku 2008. Jak bylo již zmíněno, v nadcházejících letech se míra nezaměstnanosti neustále snižovala, kdy v roce 2019 dosáhla hodnoty 2,87 (Český statistický úřad, 2021).



Graf 3.2 Míra nezaměstnanosti v %



Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ (2021)

### Vývoj měnového kurzu

Pro cestovní kanceláře a cestovní agentury, které nabízejí zájezdy do zahraničí je velmi důležitým ukazatelem vývoj měnového kurzu. Pro tyto společnosti je velmi důležitý vývoj české koruny a eura. Tabulka níže znázorňuje vývoj kurzu EUR/CZK za posledních 5 let. V roce 2016 se kurz pohyboval okolo 27,03 EUR/CZK, což je nejvyšší hodnota z těchto pěti let. Nejnižší hodnota kurzu byla dosažena v roce 2019, kdy se kurz pohyboval okolo 25,46 EUR/CZK (Český statistický úřad, 2021).

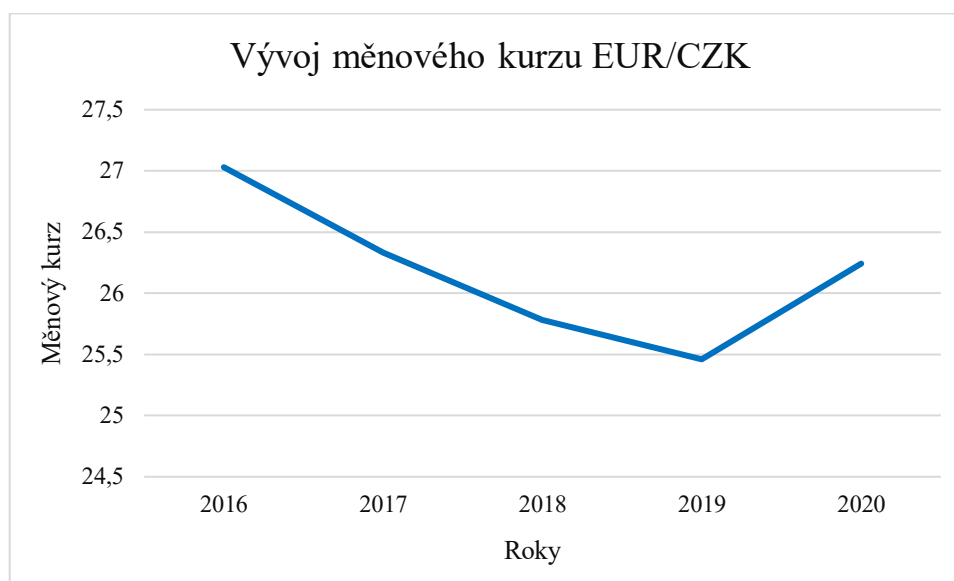
Tabulka 3.3 Kurz EUR/CZK

Kurz EUR/CZK					
Rok	2016	2017	2018	2019	2020
EUR/CZK	27,03	26,33	25,78	25,46	26,24

Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ (2021)

Graf níže znázorňuje vývoj měnového kurzu EUR/CZK v období 2016–2020. Z grafu je patrné, že vývoj tohoto kurzu měl klesající tendenci, a to až do roku 2020. V roce 2019 lze pozorovat, že hodnota kurzu byla skutečně nejnižší za posledních 5 let. Kurz EUR/CZK je regulovaný Českou národní bankou a je tedy ovlivněn měnovou politikou.

Graf 3.3 Vývoj měnového kurzu EUR/CZK



Zdroj: Vlastní zpracování dle ČSÚ (2021)

### **Sociální faktory**

Sociální faktory představují důležité faktory v rámci segmentace zákazníků v cestovním ruchu. Jsou charakteristické poměrně rychlými změnami v současnosti, a to ve spojení s ekonomickými podmínkami a demografickými vlivy. V Evropské unii přispívají demografické vlivy ke stárnutí populace a k trvalému růstu počtu neúplných rodin. Jedná se tedy o růst cílových tržních segmentů pro marketing cestovního ruchu. Z důvodu migrace do Evropské unie dochází k různorodosti populace. Vytváří se tedy více dílčích trhů, které jsou důležité pro vývoj nových produktů a strategií populace (Zelenka, 2010).

Nákupní rozhodování zákazníků ovlivňují média, která informují zákazníky o problémech dané země. Mezi tyto problémy lze zařadit životní prostředí, lidské zdraví, přetíženost destinací, kriminalita a terorismus. V současné době je zásadním problémem, který ovlivní řadu zákazníků pandemie koronaviru. Mezi sociální faktory patří skupiny, které jsou brány jako znevýhodněné v cestovním ruchu. Jedná se o zdravotně postižené osoby, nebo osoby z etnických menšin. Tyto skupiny se snaží přimět průmysl, aby věnoval pozornost jejich potřebám ve větší míře (Zelenka, 2010).

### **Technologické faktory**

Technologické novinky a jejich aplikace v cestovním ruchu představují nejvýznamnější soubor faktorů, které se projevují téměř ve všech aspektech cestovního

ruchu. Z technologických inovací budou vycházet nové produkty. Pomocí určitých technologií může dojít ke snížení nákladů nebo dokonce k poklesu cen daných produktů. Příkladem mohou být chytré karty, kdy nebudou třeba tištěné letenky. Letecké společnosti ušetří své náklady a budou moci snížit ceny nebo zvýšit rozpětí zisku (Zelenka, 2010).

Pomocí inovací v oblasti komunikace dojde k usnadnění růstu přímého marketingu klientům. Klienti budou mít k dispozici dané komunikační prostředky, a to doma nebo v kanceláři. Cestovní kanceláře sníží své náklady, jelikož nebudou muset platit provize cestovním agenturám. Cestovní kanceláře postupně nahrazují své brožury a katalogy elektronickými médii. Technologické změny přinášejí významné změny v oblasti cestovního ruchu. Míra ovlivnění marketingu cestovního ruchu, která je dána technologickými inovacemi, závisí na řadě činitelů. Jedná se o tempo vzniku inovací a jejich zavádění v odvětví. Se zaváděním nových technologií jsou spjaty určité náklady a také ochota zákazníků zaplatit za výsledné ceny. Mezi činitele lze zařadit i postoj zákazníků vůči technologickým inovacím a ochota zákazníků tyto inovace používat (Zelenka, 2010).

### 3.1.5. Marketingový mix v cestovním ruchu

Marketingový mix představuje základní nástroj marketingu. Jedná se o soubor marketingových nástrojů využívaných firmou k dosažení marketingových cílů na daném trhu. Tradiční marketingový mix se skládá z „4P“. Jedná se o čtyři nedílné složky marketingu a patří mezi ně: produkt, cena, propagace a způsob distribuce (Zelenka, 2010).

#### **Produkt v cestovním ruchu**

Produkt cestovního ruchu představuje souhrn veškeré nabídky soukromého nebo veřejného subjektu, který podniká v oblasti cestovního ruchu nebo cestovní ruch koordinuje. Mezi produkt cestovního ruchu patří zboží a služby. Zbožím se zde myslí suvenýry, knižní průvodci či mapy. Za služby je považováno ubytování, stravování, doprava nebo služby průvodců. Produkt cestovního ruchu je označován jako vysoce specifický. Za specifikum produktu jako služby je považováno osobní poskytování, nemožnost služby skladovat nebo platby předem za danou službu. Návštěvník považuje za produkt cestovního ruchu celkový zážitek, a to od doby kdy odjel z domu, až do doby návratu z dovolené (Zelenka, 2010).

Produkt je možné hodnotit a analyzovat podle různých aspektů. Mezi tyto aspekty lze zařadit hlavní složky produktu, jeho součásti nebo způsob poskytování produktu. Pro vývoj, vytváření a marketing produktu může daný aspekt přinášet různé poznatky a závěry. Produkt cestovního ruchu má určitá specifika, mezi která lze zařadit komplexnost, snadnou kopírovatelnost, subjektivitu prožívání spotřeby produktu a vysoký podíl lidské práce (Zelenka, 2010).

### **Cena v cestovním ruchu**

Tvorba cen pro všechny společnosti působící v oblasti cestovního ruchu není vůbec snadným strategickým úkolem. Pro úspěšný marketing je důležitá cenová politika. Společnost musí stanovit takové ceny za výrobky a služby, které budou zákazníci ochotni zaplatit, a zároveň je třeba, aby společnost dosahovala zisku. Centrální orgány se snaží zvýšit poptávku po dané zemi a podpořit podnikání, což způsobuje ovlivňování ceny ze strany těchto orgánů (Zelenka, 2010).

Součástí strategie států je snížení sazby DPH, kdy v zemích Evropské unie došlo ke snížení DPH u služeb ubytovacího charakteru. Mezi aspekty cen v oblasti cestovního ruchu lze zařadit podstatné snížení cen distribuce. Dochází k poskytování služeb bez provize zprostředkovatelům a prodejcům, což je způsobeno přímými objednávkami služeb pomocí internetu. Dalšími aspekty cen jsou cena vývoje produktu a cena pracovní síly. Cenu produktu výrazným způsobem ovlivňuje cena pracovní síly. V mnoha zemích světa je cena pracovní síly v porovnání s jinými obory nízká. Tento problém může směřovat k vysoké fluktuaci v odvětví či nedostatečné kvalitě pracovní síly (Zelenka, 2010).

### **Propagace v cestovním ruchu**

Dalším nástrojem marketingového mixu je propagace. Propagace je určena pro podporu prodeje a marketingovou komunikaci, a to se stávajícími a potenciálními zákazníky. Na propagaci produktů cestovních kanceláří je kladen obrovský důraz. Veletrhy a workshopy jsou považované za důležitou součást propagace v cestovním ruchu. K propagaci lze využívat různá média, jako tisk, televizi či internet. Cestovní kanceláře využívají pro propagaci svých produktů různé prospekty, letáky, katalogy, WWW stránky, propagační materiály nebo reklamy v médiích. V rámci propagace je využíván také osobní prodej (Zelenka, 2010).

Propagace je považována za výrazně důležitou součást marketingu. Daný produkt by měl být správně propagován, a to z důvodu vytvoření dobré pozice na trhu a zájmu zákazníků si produkt zakoupit. Do propagace lze zařadit podporu prodeje zahrnující různé aktivity. Za podporu prodeje se v cestovním ruchu považuje snižování cen vybraných produktů nebo výhodné cenové nabídky (First minute, Last minute). Pro určité segmenty trhu jsou určeny výhodné nabídky, jako např. rodinné vstupné nebo rodinné jízdné (Zelenka, 2010).

### **Způsob distribuce v cestovním ruchu**

Způsob distribuce daných produktů cestovního ruchu je významně ovlivněn určitými aspekty. Mezi tyto aspekty lze zařadit dostupnost produktu, jeho cenu a spokojenost klientů. Podle komplexnosti poskytovaných služeb probíhá distribuce produktů cestovního ruchu podle určitých způsobů. Jedná se o předem připravené komplexy služeb, které jsou vytvářené touroperátory a cestovními kanceláři. Cestovní kanceláře a cestovní agentury se starají o distribuci těchto služeb. Dále zde lze zařadit jednotlivé služby a požadované kombinace základních služeb (Zelenka, 2010).

Společnosti cestovního ruchu využívají určité technické a personifikované prostředky. Tyto prostředky jsou určeny pro distribuci produktů. Jedná se o klasické prostředky, kterými je myšlen telefon, fax či osobní kontakt. Za technické a personifikované prostředky lze považovat WWW stránky, které slouží pro stránky cestovních kanceláří a agentur. Mobilní telefony jsou také považovány za prostředky využívané při distribuci, jelikož slouží pro vyhledávání služeb, pro platby nebo lokálně-kontextové služby (Zelenka, 2010).

#### **3.1.6. Dopad pandemie COVID-19 na cestovní ruch**

Stejně jako ostatní odvětví, tak i cestovní ruch je hluboce zasažen současnou pandemií COVID-19. Odhaduje se, že dopad na odvětví cestovního ruchu bude po celém světě obrovský a bude trvat hodně dlouhou dobu, než se cestovní ruch po celém světě oživí a vrátí do normálu. V této době musí být zajištěna koordinace podpory soukromé a také veřejné politiky, a to z toho důvodu, aby bylo zaručeno budování kapacit a aby se zajistila provozní udržitelnost tohoto odvětví v letech 2020 a 2021. Na základě předchozích studií se uvádělo, že dopad pandemie na cestovní ruch nebude tak ničivý, ovšem opak je pravdou. Je třeba, aby byly vytvořeny nové metody pro řízení rizik při

řešení této krize. Úkolem manažerů cestovního ruchu je také odhadnout, jak velký vliv bude mít tato pandemie na podnikání v oblasti cestovního ruchu (ScienceDirect, 2021).

Z důvodu toho, že je cestovní ruch velmi zasažen pandemií COVID-19 byly vytvořeny dotace, které jsou právě určené na podporu tohoto odvětví. Tyto podpory jsou určeny pro cestovní kanceláře, cestovní agentury a průvodce. Podpory pro cestovní kanceláře jsou určeny pro posílení likvidity a zachování provozu cestovních kanceláří, a také k tomu, aby podniky zvládli udržet nabídku stávajících služeb a pracovních míst. Stejně jako jiné podpory, tak i tato má své podmínky. Je možné ji uplatnit na zachování provozu nebo úhradu nároků zákazníků za zájezdy, které byly cestovní kanceláře z důvodu pandemie nuceny zrušit. Jednalo se o zájezdy, které byly zakoupeny v období od 20. 2. 2020 – 10. 10. 2020. Maximální výše podpory představovala 2,5 % z tržeb z prodeje zájezdů či z prodeje služeb, které jednotlivé cestovní kanceláře plánovaly. Žádosti na tuto podporu bylo možné podat do 29. ledna 2021 (Covid portál, 2021).

Jak je zmíněno výše, cestovní kanceláře byly nuceny omezit svou podnikatelskou činnost, a tudíž se jim mnohonásobně snížily tržby. Z tohoto důvodu se mnoho cestovních kanceláří dostalo do potíží se splácením svých závazků a také se jim snížila schopnost zajistit určité potřeby jako např. zákonnou povinnost zajistit se proti úpadku. K řešení tohoto problému byla vytvořena nová, inovativní forma pomoci. Ministerstvo průmyslu a obchodu za spolupráce s Ministerstvem pro místní rozvoj a Českomoravskou záruční a rozvojovou bankou vytvořily nový program, který je určen na podporu malých a středních cestovních kanceláří. Pro cestovní kanceláře bude tento program představovat obrovskou pomoc, jelikož by jej mělo získat přibližně 91 % cestovních kanceláří podnikajících na území České republiky a předpokládaná alokace programu se uvádí na 300 milionů korun (Covid portál, 2021).

Další podpora je určena pro cestovní agentury, které stejně jako cestovní kanceláře mají omezenou svou podnikatelskou činnost z důvodu opatření ze strany vlády České republiky a Ministerstva zdravotnictví. Tato podpora je určena na podporu likvidity a udržení provozu cestovních agentur a také k tomu, aby byly cestovní agentury schopny udržet nabídky služeb a pracovních míst. Podporu lze čerpat na zájezdy, které byly zrušeny v období od 20. 2. 2020 – 10. 10. 2020. Podpora je také určena pro lázeňské pobyty zrušené v období od 14. 3. 2020 – 24. 5. 2020. V případě, že cestovní agentura zaznamená propad vyšší než 50 % a prokáže se, že hlavní činností agentury je příjezdový cestovní ruch, obdrží agentura dotaci ve výši paušálu podle příjmů, kterých cestovní

agentura dosáhla v roce 2019. Stejně jako žádost na podporu cestovních kanceláří, tak i tuto žádost bylo možné podat do 29. ledna 2021 (Covid portál, 2021).

Průvodci v cestovním ruchu nebudou ochuzeni o tyto podpory a také mají možnost zažádat o podporu při omezení provozování jejich činnosti. Podpora je určena na stejné oblasti, jak je tomu uvedeno výše u cestovních kanceláří a cestovních agentur. Předpokládá se, že podpora bude znamenat pozitivní vliv na rozvoj cestovního ruchu a také na rozvoj profesních dovedností průvodců. Rozvojem profesních dovedností se rozumí fakt, že v případě nutnosti by mohli být průvodci zaměstnaní také v jiných oborech, pro které není podmínkou příjezdový cestovní ruch. V případě, kdy chce průvodce žádat o dotaci ve výši 50 000 Kč, je třeba, aby poskytl školskému zařízení výchovně vzdělávací služby, a to do 30. 6. 2021. Další možností pro získání dotace je situace, kdy průvodce absolvuje rekvalifikační kurz nebo další vzdělávání. Tento kurz či vzdělávání musí být akreditováno MŠMT za účelem dalšího uplatnění na trhu práce a je třeba, aby průvodce kurz či vzdělání absolvoval do 31. 12. 2021. Stejně jako předchozí žádosti na podporu, tak i tato měla příjem žádosti do 29. ledna 2021 (Covid portál, 2021).

### 3.2 Charakteristika cestovních kanceláří

Základními provozními jednotkami cestovního ruchu jsou cestovní kanceláře, které sestávají a nabízejí zájezdy zákazníkům nebo cestovním agenturám. Pro bakalářskou práci jsou vybrány celkem 3 cestovní kanceláře, které budou níže popsány.

#### 3.2.1 Alfa a.s.

Společnost Alfa je považována za nejstarší značku cestovní kanceláře, která působí na trhu kontinuálně, a to od roku 1920. Ve 20. letech minulého století začala společnost pořádat zájezdy pro české turisty na pobřeží Dalmácie. Od znárodnění v roce 1948 až do roku 1989 byla společnost budována jako státní monopol cestovního ruchu. K významnému obratu v historii společnosti došlo koncem roku 1995, kdy se většinovým vlastníkem stala společnost Unimex Group. V tomto období došlo k přeměně společnosti na moderní zákaznický orientovanou cestovní kancelář. V roce 2016 došlo ke změně vlastnictví, kdy cestovní kancelář Alfa přešla do vlastnictví polské společnosti Itaka. Jedná se o jednu z největších současných cestovních kanceláří ve střední a východní Evropě. Cestovní kancelář Alfa se pyšní několika oceněními jako např. ocenění z roku 2013 za „Nejlepší cestovní kancelář pro pobyty u moře“ nebo „Nejlepší cestovní kancelář

pro cestování za kulturou, památkami a dobrodružstvím“ (Webové stránky společnosti, 2020).

Zákazník má u Alfy k dispozici mnoho destinací, ze kterých si může pobyt vybrat. Jedná se o klasické destinace, jako jsou např. Bulharsko, Chorvatsko, Itálie, Maďarsko, Rakousko a Polsko. Z exotických destinací jsou to např. Dominikánská Republika, Madeira, Maledivy, Mauricius, Seychely nebo Zanzibar. Nabídka této společnosti je opravdu široká (Webové stránky společnosti, 2020).

Oblasti, do kterých je soustředěna nabídka společnosti Alfa:

- příjezdová turistika (incoming),
- kongresová a incentivní turistika,
- business travel,
- zahraniční zájezdy,
- tuzemské zájezdy,
- dopravní ceniny,
- vlastní autokarová přeprava.

Příjezdová turistika nabízí komplexní služby určené skupinám i jednotlivcům přijíždějícím do České republiky. Zajišťují ubytování, stravování, transfery a pronájem vozidel, okružní jízdy a výlety nebo vstupenky na akce různého charakteru. Kongresová a incentivní turistika zajišťuje symposia, konference, výjezdní zasedání, školení a pracovní pobyty. Další oblastí, kterou se Alfa zabývá je business travel. Zabezpečuje letenky, autobusové, železniční a lodní jízdenky, ubytování v zahraničí a tuzemsku, pronájem automobilů, cestovní pojištění a víza. V oblasti zahraničních zájezdů obstarávají pobytové a poznávací zájezdy, rekreační pobyty u moře, jezer a v horách, poznávací okruhy v Evropě i zámoří, cesty na kulturní a sportovní události nebo jazykové kurzy. V rámci tuzemských zájezdů se starají o rekreační, rehabilitační a léčebné pobyty, pobyty se sportovním zaměřením a školy v přírodě (Webové stránky společnosti, 2020).

### 3.2.2 Beta a.s.

Beta a.s. je cestovní kancelář, která zahájila svou činnost v roce 1993. V současné době je tato kancelář považována za největší na českém trhu. Společnost je členem Asociace cestovních kanceláří České republiky a RDA Internationaler Touristik Verband e.V. v Kolíně nad Rýnem. Společnost má několik dceřiných společností, které mají sídlo v Polsku, na Slovensku, v Maďarsku a v Rumunsku. Roku 2011 se staly všechny dceřiné



společnosti součástí EXIM HOLDING a.s. a staly se také největším středoevropským gigantem v oboru cestovního ruchu (Webové stránky společnosti, 2019).

Po několik let se společnost drží na vedoucí pozici na českém trhu cestovního ruchu. Největším českým tour operátorem se společnost stala v roce 2017 a v tomto roce se také nacházela na žebříčku úspěšnosti před známou cestovní kanceláří Alfa. Z roku 2015 se cestovní kancelář Beta pyšní oceněním TTG Travel Awards, kdy získala ceny za „Nejlepší cestovní kancelář pro letní zahraniční dovolenou s dětmi a „3. nejlepší cestovní kancelář pro cesty do Ameriky“ (Webové stránky společnosti, 2019).

Při výběru destinací a hotelů je věnována vysoká pozornost, jelikož cestovní kancelář Beta chce pro své zákazníky to nejlepší. Hotely jsou pečlivě vybírány se zahraničními partnery, a to na základě znalostí místních poměrů. Snahou společnosti je rozšiřování nabídek leteckých zájezdů do destinací, které jsou nejvíce oblíbené českými turisty. V současné době má Beta tříčtvrtinové postavení na trhu exotických dovolených. Každoročně dochází k rozšiřování nabídek do exotických zemí, jelikož tyto zájezdy patří mezi ty nejžádanější. Na charterových letech jsou turisté přepravováni do Karibiku, Senegalu, Keni, Zanzibaru a na Kapverdské ostrovy. Mezi další oblíbené exotické destinace patří Mauricius, Dominikánská republika, Srí Lanka, Maledivy, Bali, Indie a Panama (Webové stránky společnosti, 2019).

Pro letní sezónu společnost nabízí také klasické země, které jsou turisty stále oblíbené. Jedná se o Chorvatsko, Itálii nebo Toskáno, kde se turisté mohou dopravit vlastní dopravou. Oblíbené jsou také lázně v Maďarsku taktéž s vlastní dopravou. Beta se snaží svým zákazníkům neustále obohacovat svou nabídku zájezdů, a to také svými poznávacími zájezdy. Cestovní kancelář Beta nabízí svým klientům letecké eurovíkendy, v létě je to nabídka s názvem Evropa autem a v zimě zajišťuje lyžařské zájezdy, avšak s vlastní dopravou (Webové stránky společnosti, 2019).

### 3.2.3 Gama a.s.

Cestovní kancelář Gama a.s. je na trhu již 10 let. Prvotní představou společnosti byla služba umožňující klientům prožít tu nejdokonalejší dovolenou. Cílem bylo, aby tato dovolená byla jedinečná jak ve své formě, tak i v obsahu. Společnost Gama začala postupně uskutečňovat své první zájezdy. S každým zájezdem získávala tato cestovní kancelář nové zkušenosti a neustále se zdokonalovala. Postupem času se rozrostl tým společnosti a cestovní kancelář Gama vybuďovala nové vztahy s partnery z celého světa.

Pozitivem byl také růst spokojených klientů, kteří této společnosti dávají rok od roku větší důvěru (Webové stránky společnosti, 2020).

Gama zaměstnává více než 20 pracovníků, jejichž prací je zařizování těch nejlepších dovolených pro své klienty. Klienti si mohou vybrat cesty do mnoha destinací po celém světě. Cestovní kancelář Gama zajistí pro své klienty svatbu na jachtě pod maledivským sluncem, expedici na Antarktidu, nebo private let s rodinou do soukromé vily, která se nachází na Krétě.

Odborníky, kteří se zaměřují na určité destinace a služby poskytující svým klientům jsou travel designeři. Prací těchto odborníků je testování ubytování v nabízejících resortech, zkoumání nabídek služeb a zjišťování nových věcí, které by mohly zvýšit zájem o jejich zájezdy. Travel designeři jsou cestovatelé, jejichž úkolem je neustále se vzdělávat a zkoušet nové věci. Pro travel designery je důležité, aby dostávali ty nejnovější informace a měli dobrý přehled o všem, co ke své práci potřebují. Tito odborníci jsou k dispozici svým klientům v průběhu celé dovolené, kterou pro své zákazníky pečlivě připravili. Hlavním cílem cestovní kanceláře Gama je budování pevných a dlouhodobých vztahů se svými klienty, jelikož spokojený klient je pro tuto společnost ta největší odměna (Webové stránky společnosti, 2020).

Gama je členem největší evropské komunity cestovních agentur a travel designerů, která nese název Traveller Made. V rámci tohoto členství udržuje společnost své pevné vztahy s hotelovými i leteckými společnostmi, a hlavně se svými klienty, které si velice hýčká. Jméno této cestovní kanceláře s sebou přináší nadstandartní přístup, a to ze strany partnerů společnosti. Společnost Gama je akreditovanou agenturou Mezinárodní asociace leteckých dopravců (IATA). Specialitou Gamy je nabídka nejen privátních letů, ale také možnost komplexní služby při soukromých a služebních cestách, které jsou uskutečňované na pravidelných linkách. V rámci nabízených služeb má společnost k dispozici asistenci osobního corporate travel consultanta. Díky této službě poskytuje Gama špičkový servis a je schopna pružně reagovat na události, které jsou nečekaného charakteru. Služba je klientům k dispozici 24 hodin denně (Webové stránky společnosti, 2020).

### 3.3 Charakteristika konkurence

Cestovní ruch lze považovat za vysoce konkurenční prostředí. K roku 2020 je uváděno celkem 747 cestovních kanceláří na území České republiky. Počet cestovních

kanceláři se postupně snižuje, což můžeme považovat za pozitivum, jelikož dochází k pročišťování trhu. Cestovní ruch lze považovat za stabilní obor z pohledu vzniku a zániku společností. V posledních letech zkrachovaly za rok v průměru čtyři cestovní kanceláře. Ovšem v letech 2020 a 2021, které jsou ve znamení pandemie Covid-19 lze očekávat větší počet cestovních kanceláří, které budou nuceny svou působnost ukončit z důvodu omezení své činnosti (MMR, 2020).

Za konkurenci lze tedy považovat všechny cestovní kanceláře podnikající na území České republiky. Jednotlivé cestovní kanceláře se liší typem zájezdů, které nabízejí a zprostředkovávají, dále cenou za tyto zájezdy nebo destinacemi. Některé společnosti se orientují hlavně na exotické země a jejich konkurenty jsou tedy společnosti, které mají stejné zaměření. Cestovní kanceláře nabízejí zájezdy různých cen a předhánějí se mezi sebou, kdo nabídne svým klientům zájezd za výhodnější ceny. Bojují také mezi sebou na základě kvality zájezdů a mnohdy je klientům slíbeno více, než opravdu obdrží.

## 4 Aplikace vybraných metod finanční analýzy na konkrétní podniky

V této části bakalářské práce bude provedena finanční analýza výše zmíněných cestovních kanceláří. Data pro jednotlivé cestovní kanceláře budou čerpána z účetních závěrek všech tří firem, a to konkrétně za období 2016–2018. Finanční stabilita podniků bude nejprve prozkoumána pomocí analýzy poměrových ukazatelů. Pro finanční analýzu budou také použity predikční modely, a to konkrétně Index IN99, Tafflerův model a Altmanovo Z-score. Finanční situace podniků bude také znázorněna pomocí Du Pontova rozkladu rentability vlastního kapitálu.

### 4.1 Analýza poměrových ukazatelů

V rámci této podkapitoly jsou podniky zhodnoceny na základě poměrových ukazatelů, které patří mezi nejpoužívanější nástroje finanční analýzy. Pro analýzu jsou použity ukazatele, které jsou v teoretické části popsány a jedná se tedy o ukazatele rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti.

#### 4.1.1 Ukazatele rentability

Pomocí ukazatelů rentability se zjišťuje ziskovost podniku. Tyto ukazatele hodnotí všeobecnou efektivnost využití vloženého kapitálu do podnikání, a to bez ohledu na jeho zdroj. V rámci finanční analýzy cestovních kanceláří budou provedeny výpočty na rentabilitu vlastního kapitálu, rentabilitu celkových aktiv a rentabilitu tržeb (Sedláček, 2007).

#### **Rentabilita vlastního kapitálu**

Pomocí tohoto ukazatele podnik zjišťuje, o kolik procent se podnikáním zhodnotil vklad vlastníků. U ukazatelů rentability se vyžaduje, aby výsledné hodnoty byly vždy kladné, a pokud možno co nejvyšší. Z tabulky níže lze vyčíst, že cestovní kanceláře Alfa a.s. a Gama s.r.o. nedosáhly vždy kladných hodnot. Záporné hodnoty jsou způsobeny ztrátou v daných cestovních kancelářích. Společnost Alfa a.s. v dalších letech dosáhla kladných hodnot, což bylo způsobeno ziskem v letech 2017 a 2018. Cestovní kancelář Gama s.r.o. dosáhla záporné hodnoty v roce 2018, ovšem v předešlých letech vykazovala kladné a poměrně vysoké hodnoty, které byly způsobeny vyššími zisky. Co se týče společnosti Beta a.s., hodnoty byly vždy kladné. Ovšem je třeba podotknout, že v jednotlivých letech se hodnoty rentability vlastního kapitálu snižovaly.

Tabulka 4.1 Rentabilita vlastního kapitálu

Analyzované podniky	Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	-36,62 %	4,73 %	1,88 %
<b>Beta a.s.</b>	89,81 %	47,34 %	60,31 %
<b>Gama s.r.o.</b>	50,82 %	69,05 %	-51,55 %

Zdroj: Vlastní zpracování

### Rentabilita celkových aktiv

Rentabilita celkových aktiv vyjadřuje, kolik zisku je podnik schopen vytvořit při využití svého majetku. Jak bylo zmíněno výše, vyžaduje se, aby hodnoty rentability byly vždy kladné a co nejvyšší. Stejně jak tomu bylo u rentability vlastního kapitálu, tak i zde byly dosaženy záporné hodnoty, a to u stejných cestovních kanceláří a ve stejných letech. Tyto hodnoty jsou opět způsobeny ztrátami v daných letech. Nejvyšších hodnot dosahuje cestovní kancelář Beta a.s. Z tabulky 4.2 můžeme vyčíst, že hodnoty rentability celkových aktiv cestovní kanceláře Beta a.s. se v jednotlivých letech zvyšovaly.

Tabulka 4.2 Rentabilita celkových aktiv

Analyzované podniky	Rentabilita celkových aktiv (ROA)		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	- 6,74 %	0,92 %	0,32 %
<b>Beta a.s.</b>	11,00 %	12,36 %	19,24 %
<b>Gama s.r.o.</b>	2,51 %	7,94 %	-4,80 %

Zdroj: Vlastní zpracování

### Rentabilita tržeb

Na základě rentability tržeb se zjišťuje tržní úspěšnost podniku. Tento ukazatel vyjadřuje, kolik korun zisku přinesla dané společnosti jedna koruna tržeb. Hodnota v roce 2016 byla u cestovní kanceláře Alfa a.s. opět záporná z důvodu ztráty v daném roce. V dalších letech dosahovala kladných, avšak nízkých hodnot. Nejvyšších hodnot opět dosáhla cestovní kancelář Beta a.s. Je třeba podotknout, že i zde nebyly hodnoty příliš vysoké. Společnost Gama s.r.o. dosahovala v letech 2016 a 2017 kladných hodnot, ovšem v roce 2018 nastala situace, kdy hodnota rentability tržeb byla záporná. Stejně jako u společnosti Alfa a.s. je tato záporná hodnota způsobena ztrátou v daném roce.

Tabulka 4.3 Rentabilita tržeb

Analyzované podniky	Rentabilita tržeb (ROS)		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	- 1,29 %	0,15 %	0,05 %
<b>Beta a.s.</b>	4,83 %	3,36 %	4,6 %
<b>Gama s.r.o.</b>	0,65 %	2,38 %	-1,18 %

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.1.2 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity podnik sleduje, jak je schopen využít svůj majetek. V rámci těchto výpočtů jsou sledovány doby obratu pohledávek, závazků, aktiv a zásob. Doba obratu jednotlivých položek nám vyjadřuje, jak dlouho je majetek vázán v dané formě (Růčková, 2019).

#### Ukazatel doby obratu pohledávek

Doba obratu pohledávek nám říká, kolik dní bude trvat, než se pohledávky převedou na peníze. Hodnoty ukazatele u jednotlivých cestovních kanceláří můžeme vidět v tabulce 4.4. U tohoto ukazatele vyžadujeme, aby byla doba přeměny pohledávek na peníze co nejkratší. Z tabulky níže lze vyčíst, že společnost Gama s.r.o. vykazuje ve všech letech relativně krátkou dobu obratu pohledávek. V roce 2017 byla tato doba pouze 10 dní.

Cestovní kancelář Beta a.s. dosahuje v roce 2016 vysokých hodnot, kdy doba obratu pohledávek je 109 dní. Tento vývoj byl způsoben výraznějším růstem pohledávek ve vztahu k tržbám z prodeje vlastních výrobků a služeb. V dalších letech ale můžeme vidět, že se doba u této cestovní kanceláře zkracuje. Co se týče cestovní kanceláře Alfa a.s., tak v roce 2016 trvalo 40 dní, než byly pohledávky převedeny na podobu peněz. V dalších letech se doba zkracovala, což bylo způsobeno růstem tržeb z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Tabulka 4.4 Doba obratu pohledávek

Analyzované podniky	Doba obratu pohledávek (ve dnech)		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	40,35	28,1	28,64
<b>Beta a.s.</b>	108,96	59,87	60,41
<b>Gama s.r.o.</b>	10,64	9,82	14,05

Zdroj: Vlastní zpracování

## Ukazatel doby obratu závazků

Doba obratu závazků vyjadřuje počet dní, po které nejsou krátkodobé závazky uhrazeny. Jedná se tedy o počet dní mezi vystavením faktury a jejím zaplacením. V tabulce níže můžeme vidět rychlost, s jakou dané cestovní kanceláře platí své závazky z obchodního styku. Nejvyšší dobu splatnosti má firma Beta a.s. v roce 2016, a to téměř 139 dní. V dalších letech se tato doba zkracuje. Poměrně vysokých hodnot dosahuje také firma Gama s.r.o., kdy v roce 2017 byla doba mezi vystavením faktury a následným zaplacením 95 dní. Klesající tendenci doby obratu závazků má cestovní kancelář Alfa a.s. V roce 2016 představovala doba 56 dní a v dalších letech se doba zkracovala, a to až na 45 dní.

U všech uvedených cestovních kanceláří je třeba podotknout, že doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu jejich závazků. Pro firmy se jedná o výhodu, jelikož inkasují pohledávky z obchodního styku rychleji, než splatí své závazky vůči obchodním partnerům.

Tabulka 4.5 Doba obratu závazků

Analyzované podniky	Doba obratu závazků (ve dnech)		
	2016	2017	2018
Alfa a.s.	56,02	46,36	44,86
Beta a.s.	138,76	72,32	58,61
Gama s.r.o.	84,41	94,77	78,51

Zdroj: Vlastní zpracování

## Ukazatel doby obratu aktiv

Tento ukazatel udává počet dní, za které se aktiva přemění v tržby. Stejně jako u předchozích ukazatelů se vyžaduje, aby byla doba co nejkratší. Nejvyšší hodnoty v roce 2016 opět dosahuje společnost Beta a.s., kdy doba obratu aktiv byla 158 dní. Tato vysoká hodnota je zapříčiněna relativně nízkými tržbami vzhledem k celkovým aktivům. V dalších letech tržby Beta a.s. rostou, a s tím se zároveň zkracuje doba přeměny aktiv na peníze. Co se týče společnosti Gama s.r.o., tak doba obratu aktiv je ve všech letech relativně vysoká. V roce 2017 je doba u této společnosti nejdelší, a to 108 dní. Cestovní kancelář Alfa a.s. vykazuje ze všech uvedených společností nejnižších hodnot.

Tabulka 4.6 Doba obratu aktiv

Analyzované podniky	Doba obratu aktiv (ve dnech)		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	68,88	57,66	54,38
<b>Beta a.s.</b>	158,13	97,88	86,07
<b>Gama s.r.o.</b>	92,75	107,85	88,47

Zdroj: Vlastní zpracování

### Ukazatel doby obratu zásob

Doba obratu zásob vyjadřuje průměrný počet dní, po které jsou zásoby v daném podniku vázány, a to až do doby jejich spotřeby nebo prodeje. Jak znázorňuje tabulka 4.7, nejnižších hodnot v rámci tohoto ukazatele dosahuje cestovní kancelář Alfa a.s. V roce 2016 se jedná o 1,1 dne a v roce 2018 hodnota představuje dokonce 0,8 dne. Vysokých hodnot dosahuje společnost Gama s.r.o., což je způsobeno relativně nízkými tržbami vzhledem k zásobám. U společnosti Beta a.s. se nenachází žádné zásoby, tudíž ukazatel doby obratu zásob nemohl být vypočten.

Tabulka 4.7 Doba obratu zásob

Analyzované podniky	Doba obratu zásob (ve dnech)		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	1,1	0,87	0,8
<b>Beta a.s.</b>	X	X	X
<b>Gama s.r.o.</b>	62,87	83,95	56,55

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.1.3 Ukazatele likvidity

Pro finanční analýzu jsou také důležité ukazatele likvidity. Jedná se o ukazatele, které stanovují míru schopnosti podniku hradit své závazky. Ukazatele likvidity tedy informují o platební schopnosti podniku a z tohoto důvodu jsou velmi důležité pro posouzení finančního zdraví podniku. V rámci těchto ukazatelů se pracuje se třemi ukazateli, a to s okamžitou, pohotovou a běžnou likviditou (Sedláček, 2007). V této práci budou uvedeny pouze dva, a to likvidita pohotová a běžná.

#### Ukazatel pohotové likvidity

Výsledná hodnota pohotové likvidity by se měla pohybovat v rozmezí 1–1,5. Jak můžeme vidět v tabulce níže, těchto hodnot dosahuje pouze cestovní kancelář Beta a.s. Tyto výsledky vypovídají o dobré platební schopnosti této společnosti. Pohotová likvidita by neměla klesnout pod hodnotu 1. Pod tuto hodnotu se ale dostaly další dvě analyzované



cestovní kanceláře. U společnosti Gama s.r.o. byly hodnoty opravdu hodně nízké. Takto nízké hodnoty pohotové likvidity vypovídají o nadměrném množství zásob v podniku. U této společnosti můžeme také vidět, že hodnoty se v dalších letech snižovaly, což bylo způsobeno zvýšením krátkodobých závazků. Společnost Alfa a.s. se ve všech analyzovaných letech také nachází pod doporučenou hranicí. V případě, že pohotová likvidita klesne pod hodnotu 1, značí to, že firma bude muset v případě nutnosti splatit své závazky, tím, že přistoupí na transformaci méně likvidního majetku na hotovost.

Tabulka 4.8 Pohotová likvidita

Analyzované podniky	Pohotová likvidita		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	0,78	0,77	0,8
<b>Beta a.s.</b>	1,1	1,29	1,41
<b>Gama s.r.o.</b>	0,34	0,24	0,33

Zdroj: Vlastní zpracování

### Ukazatel běžné likvidity

Tabulka 4.9 znázorňuje výsledky běžné likvidity u analyzovaných cestovních kanceláří. Z tabulky je zřejmé, že ani jedna společnost nedosahuje předepsaných hodnot, kdy by běžná likvidita měla dosahovat hodnot vyšších než 1,5. Cestovní kancelář Beta a.s. se k této hodnotě nejvíce přiblížila v roce 2018, kdy dosáhla hodnoty 1,41. Nicméně, tato hodnota je stále nízká. Hodnoty nižší než 1,5 poukazují na nedostatečnou schopnost všech analyzovaných cestovních kanceláří splácet své závazky. Nízké hodnoty značí, že ani po přeměně zásob na hotové peněžní prostředky by neměly firmy dostatek prostředků na úhradu svých krátkodobých závazků. Nízké hodnoty jsou způsobeny vysokým stavem krátkodobých cizích zdrojů. Všechny tři cestovní kanceláře by se měly zaměřit na snížení těchto zdrojů.

Tabulka 4.9 Běžná likvidita

Analyzované podniky	Běžná likvidita		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	0,8	0,79	0,82
<b>Beta a.s.</b>	1,1	1,29	1,41
<b>Gama s.r.o.</b>	1,09	1,13	1,06

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.1.4 Ukazatele zadluženosti

K měření, jak podnik využívá k financování cizí zdroje a toho, jak je schopen hradit své závazky se v rámci finanční analýzy využívají ukazatele zadluženosti. V rámci těchto ukazatelů bude u cestovních kanceláří analyzována celková zadluženost a kvóta vlastního kapitálu (Sedláček, 2007).

##### **Ukazatel celkové zadluženosti**

U tohoto ukazatele se doporučuje hodnota v rozmezí 30–60 %. Jak můžeme vidět v tabulce níže, ani jedna cestovní kancelář se v tomto rozmezí nenacházela v žádném analyzovaném roce. Hodnoty tedy vysoce překračují doporučovanou horní hranici zadluženosti. U společnosti Beta a.s. se celková zadluženost v jednotlivých letech snižovala. V roce 2018 se dostala na hodnotu 68,1 % a představuje tedy nejnižší hodnotu ze všech uvedených cestovních kanceláří. Tento pokles v roce 2018 je způsoben snížením cizích zdrojů. Nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2016 společnost Gama s.r.o., kdy celková zadluženost byla 91,01 %. U společnosti Alfa a.s. se celková zadluženost v analyzovaných letech pohybovala okolo 80 %.

Tabulka 4.10 Celková zadluženost

Analyzované podniky	Celková zadluženost		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	81,33 %	80,4 %	82,48 %
<b>Beta a.s.</b>	87,75 %	73,89 %	68,1 %
<b>Gama s.r.o.</b>	91,01 %	87,88 %	88,75 %

Zdroj: Vlastní zpracování

##### **Kvóta vlastního kapitálu**

Dalším ukazatelem pro posouzení finančního zdraví podniku je kvóta vlastního kapitálu. Jak bylo zmíněno v kapitole 2, jedná se o doplněk k ukazateli celkové zadluženosti a vyjadřuje finanční nezávislost podniku na cizím kapitálu. Hodnota tohoto ukazatele by neměla klesnout pod 20–30 %. Z tabulky 4.11 lze vyčíst, že toto rozmezí překročila pouze společnost Beta a.s. v roce 2018, kdy kvóta vlastního kapitálu dosáhla hodnoty 31,9 %. Kvóta vlastního kapitálu je tedy inverzním ukazatelem k celkové zadluženosti, což naznačuje nízké hodnoty tohoto ukazatele u dalších dvou cestovních kanceláří. Ze zjištěných výsledků lze usoudit, že společnosti jsou velmi závislé na cizím kapitálu.

Tabulka 4.11 Kvóta vlastního kapitálu

Analyzované podniky	Kvóta vlastního kapitálu		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	18,41 %	19,49 %	17,24 %
<b>Beta a.s.</b>	12,25 %	26,11 %	31,9 %
<b>Gama s.r.o.</b>	4,93 %	11,5 %	9,3 %

Zdroj: Vlastní zpracování

## 4.2 Bankrotní a bonitní modely

Ke zjišťování finanční situace podniků se používají také bankrotní a bonitní modely. Jedná se o predikční modely, které mají podniky včas varovat před případným ohrožením finančního zdraví podniku (Kalouda, 2017). V rámci této práce byly použity tři modely, a to konkrétně model IN99, Tafflerův model a Altmanovo Z-score. Výsledky jednotlivých modelů budou popsány níže.

### 4.2.1 Index IN99

Index IN99 představuje bonitní model, který je tvořen z pohledu vlastníka. Cestovní kancelář Alfa a.s. vykazuje ve všech uvedených letech hodnoty vyšší, než 2,070, což znamená, že firma v těchto letech vždy tvořila novou hodnotu pro vlastníka. V případě, že je hodnota nižší, než 2,070, jedná se o případ, kdy firma spíše tvoří novou hodnotu pro vlastníka a tato situace nastala u cestovní kanceláře Beta a.s. v roce 2016. V dalších letech firma vykazovala hodnoty vyšší, než 2,070, což nám tedy značí, že tvořila novou hodnotu pro vlastníka. Co se týče cestovní kanceláře Gama s.r.o., tak v tabulce 4.12 můžeme vidět, že v letech 2016 a 2018 byly hodnoty nižší, než 2,070, což tedy znamená, že se spíše tvořila nová hodnota pro vlastníka. V roce 2017 byla hodnota 2,073, kdy nastala situace, že byla tvořena nová hodnota pro vlastníka.

Tabulka 4.12 Index IN99

Analyzované podniky	Index IN99		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	2,225	3,039	3,191
<b>Beta a.s.</b>	1,718	2,476	3,095
<b>Gama s.r.o.</b>	2,036	2,073	1,738

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.2.2 Tafflerův model

Tento model představuje druh bankrotního modelu a je založen na 4 poměrových ukazatelích. Při posuzování finančního zdraví podniku pomocí tohoto modelu by se mělo vycházet z podniků, které působí ve stejném odvětví. V rámci této práce jsou tedy posuzovány cestovní kanceláře, což znamená, že podmínka je splněna. Tafflerův model nám umožňuje zjistit, jaká je pravděpodobnost bankrotu firem (Sedláček, 2007).

Hodnoty tohoto modelu jsou vyhodnocovány podle stanovených kritérií. V případě, že hodnota modelu je větší než 0,3, jedná se o situaci, kdy pravděpodobnost bankrotu firmy je malá. Opačným případem je situace, kdy hodnota modelu je menší než 0,2. V tomto případě je vysoké riziko, že podnik zbankrotuje. Z uvedených výpočtů je zřejmé, že ve všech letech u tří uvedených cestovních kanceláří je hodnota Tafflerova modelu větší než 0,3. Výpočty tedy značí, že u všech cestovních kanceláří byla nízká pravděpodobnost bankrotu a podniky bylo možno považovat za bonitní.

Tabulka 4.13 Tafflerův model

Analyzované podniky	Tafflerův model		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	1,043	1,252	1,316
<b>Beta a.s.</b>	0,748	1	1,16
<b>Gama s.r.o.</b>	0,945	0,899	0,917

Zdroj: Vlastní zpracování

#### 4.2.3 Altmanovo Z-score

Altmanův model Z-score představuje jednu z nejvyšších metod finanční analýzy, která umožňuje zjistit, jestli nedojde v následujících dvou letech k bankrotu podniku. Altmanovo Z-score se liší ve výpočtu pro akciové společnosti a pro společnosti s ručením omezeným. Liší se také v porovnávání výsledných indexů s hodnotami, které jsou stanovené (Holečková, 2008).

V rámci této práce se pracuje se dvěma akciovými společnostmi a jednou společností s ručením omezeným. Zdravý podnik, který nemá pravděpodobnost bankrotu, dosahuje hodnot vyšších než 2,99 u akciových společností a u společnosti s ručením omezeným se jedná o hodnotu 2,9. Z tabulky níže je zřejmé, že všechny podniky byly v uvedených letech zdravé, jelikož hodnoty byly vyšší, než 2,99 a 2,9. U cestovní kanceláře Beta a.s. byla v roce 2016 hodnota Z-score 3,075, což je hodnota, která se nachází blízko hraniční hodnoty. V případě, že by hodnota klesla pod hraniční, jednalo

by se o tzv. šedou zónu, kdy je obtížné přesně určit budoucí vývoj firmy. Jak ale můžeme vidět, v následujících letech dosáhla cestovní kancelář vysokých hodnot, což značí, že se firma nedostala to potíží.

*Tabulka 4.14 Altmanovo Z-score*

Analyzované podniky	Altmanovo Z-score		
	2016	2017	2018
<b>Alfa a.s.</b>	3,982	5,237	5,73
<b>Beta a.s.</b>	3,075	5,006	6,012
<b>Gama s.r.o.</b>	4,025	3,823	4,003

*Zdroj: Vlastní zpracování*

### 4.3 Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu

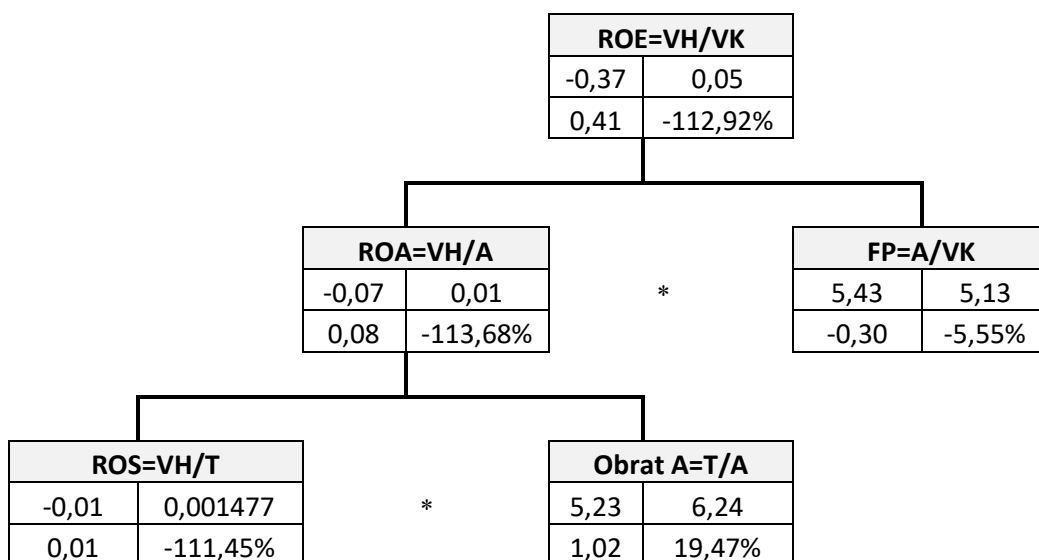
V této podkapitole bude zpracován Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu všech tří cestovních kanceláří. Du Pontova analýza bude provedena pro období 2016/2017 a 2017/2018. Jak bylo zmíněno v teoretické části, tento rozklad je považován za základní pyramidovou strukturu poměrových ukazatelů. Pomocí Du Pontovy analýzy lze provést rozklad ROA a ROE. V rámci této práce bude provedena pouze Du Pontova analýza rentability vlastního kapitálu.

#### 4.3.1 Du Pontův rozklad ROE cestovní kanceláře Alfa

Pro cestovní kancelář Alfa bude proveden Du Pontův rozklad ROE za období 2016/2017 a 2017/2018.

#### Rozklad ROE za období 2016/2017

Obrázek 4.1 Rozklad ROE společnosti ALFA 2016/2017



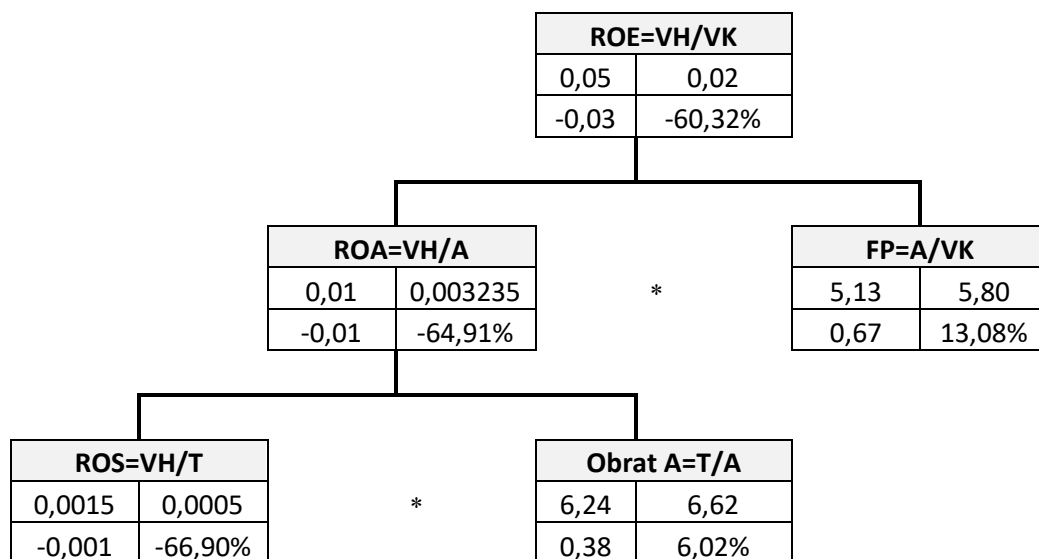
Zdroj: Vlastní zpracování

Výše uvedený Du Pontův rozklad ROE je proveden pro dvě po sobě jdoucí období, tedy pro roky 2016 a 2017. V rozkladu můžeme vidět hodnoty jednotlivých ukazatelů a také jejich absolutní změny a relativní změny, které jsou uvedeny v procentech. ROE neboli výnos na vlastní kapitál meziročně klesl o 112,92 %. Obrat celkových aktiv meziročně vzrostl o 19,47 %, což znamená, že tento ukazatele zaznamenal nejvyšší přírůstek. Předběžně tedy lze říct, že tento ukazatel měl na změnu ROE největší vliv. Co se týče dalších ukazatelů, ty takový vliv na rentabilitu vlastního

kapitálu neměly. Největší meziroční pokles zaznamenal ukazatel rentability celkových aktiv, který meziročně klesl o 113,68 %. Rentabilita tržeb také meziročně klesla, a to o 111,45 %. Nejmenší, avšak stále pokles zaznamenal ukazatel finanční páky. Ten meziročně klesl o 5,55 %.

### Rozklad ROE za období 2017/2018

Obrázek 4.2 Rozklad ROE společnosti ALFA 2017/2018



Zdroj: Vlastní zpracování

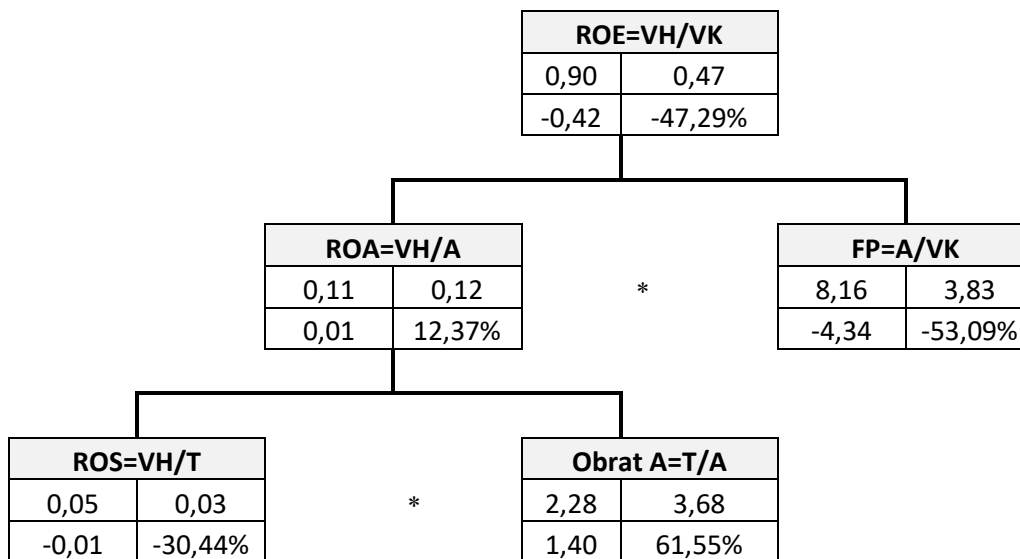
Pro cestovní kancelář Alfa byl proveden Du Pontův rozklad rentability vlastního kapitálu také pro další dvě po sobě jdoucí období, a to pro roky 2017 a 2018. Stejně jako v předchozím rozkladu, tak i v tomto a v dalších, které budou následovat lze vidět absolutní a relativní změny. Relativní změny jsou vyjádřeny v procentech. V předchozím rozkladu měl největší vliv na změnu ROE obrat aktiv, nicméně v tomto rozkladu zaznamenal nejvyšší přírůstek ukazatel finanční páky. Tento ukazatel meziročně vzrostl o 13,08 %. Obrat aktiv také meziročně vzrostl, a to o 6,02 %. V předchozím i v tomto rozkladu výnos na vlastní kapitál meziročně klesl, nicméně v tomto období klesl o méně, a to o 60,32 %. Co se týče ukazatelů rentability celkových aktiv a rentability tržeb, ty meziročně také klesly. V porovnání s předchozím obdobím se ovšem tento pokles zmenšil téměř o polovinu.

#### 4.3.2 Du Pontův rozklad ROE cestovní kanceláře Beta

Stejně jako u cestovní kanceláře Alfa a.s., tak i u druhé analyzované cestovní kanceláře Beta a.s. bude proveden Du Pontův rozklad ROE pro období 2016/2017 a 2017/2018.

#### Rozklad ROE za období 2016/2017

Obrázek 4.3 Rozklad ROE společnosti BETA 2016/2017



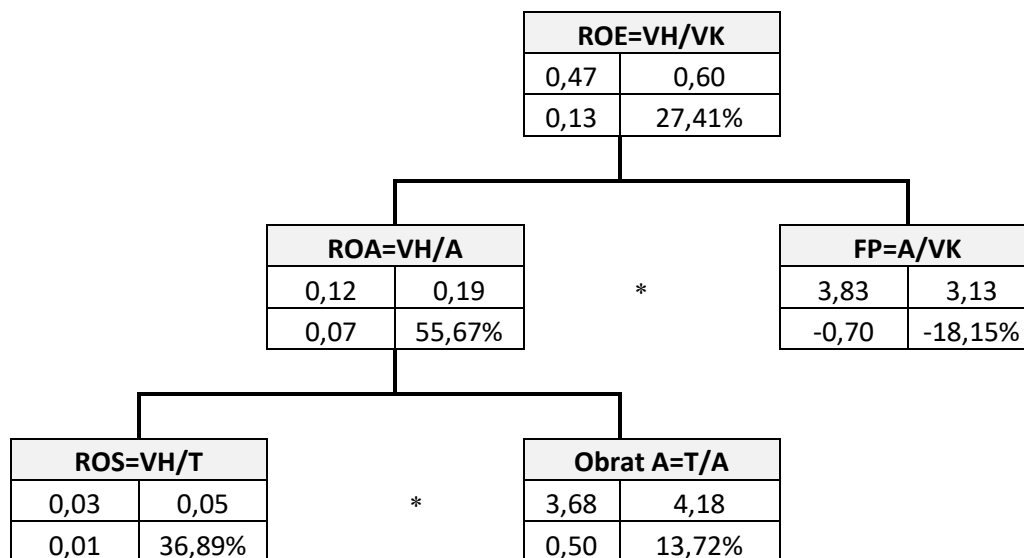
Zdroj: Vlastní zpracování

Výše uvedený obrázek znázorňuje Du Pontův rozklad ROE cestovní kanceláře Beta za období 2016/2017. ROE, tedy výnos na vlastní kapitál meziročně klesl o 47,29 %. Tento pokles byl zapříčiněn zvýšením vlastního kapitálu v roce 2017. Největší přírůstek zaznamenal ukazatel obratu aktiv, jenž meziročně vzrostl o 61,55 %. Z tohoto lze usoudit, že tento ukazatel měl na změnu ROE největší vliv. Rentabilita celkových aktiv také meziročně vzrostla, a to o 12,37 %. Tento ukazatel lze také považovat za ten, co měl určitý vliv na změnu ROE. Finanční páka v tomto období meziročně klesla o 53,09 %. Tato změna byla způsobena poklesem aktiv a zároveň nárůstem vlastního kapitálu. Další meziroční pokles byl zaznamenán u ukazatele rentability tržeb. Tento pokles byl zapříčiněn poměrně velkým zvýšením tržeb v roce 2017.



## Rozklad ROE za období 2017/2018

Obrázek 4.4 Rozklad ROE společnosti BETA 2017/2018



Zdroj: Vlastní zpracování

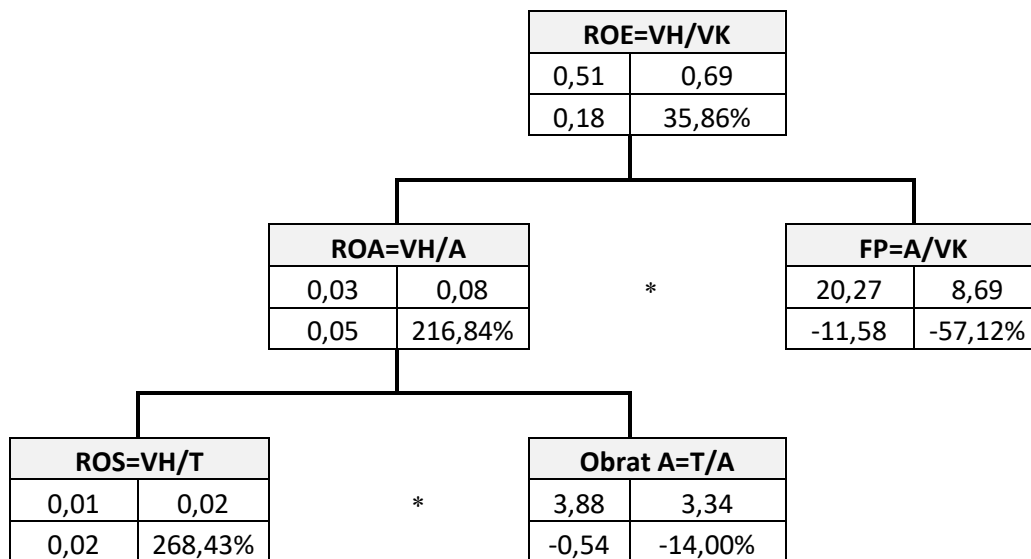
Oproti předchozímu rozkladu lze ve výše uvedeném Du Pontovu rozkladu vidět více meziročních přírůstků. Rentabilita vlastního kapitálu se meziročně zvýšila o 27,41 %. Tento růst byl zapříčiněn zvýšením zisku a zároveň růstem vlastního kapitálu v roce 2018. Největší vliv na změnu ROE zaznamenal ukazatel rentability celkových aktiv, a to 55,67 %. K tomuto růstu došlo díky zvýšení zisku v roce 2018. Další, poměrně vysoký vliv byl ze strany rentability tržeb. Tento ukazatel meziročně vzrostl o 36,89 %. Obrat aktiv se na změně ROE také podílel. Meziroční růst toho ukazatele byl 13,72 %. Stejně jako v předchozím období, tak i zde finanční páka meziročně klesla. Tento pokles byl 18,15 %.

### 4.3.3 Du Pontův rozklad ROE cestovní kanceláře Gama

Posledním analyzovaným podnikem je cestovní kancelář Gama s.r.o. Také pro tuto cestovní kancelář bude sestaven Du Pontův rozklad za období 2016/2017 a 2017/2018.

#### Rozklad ROE za období 2016/2017

Obrázek 4.5 Rozklad ROE společnosti GAMA 2016/2017

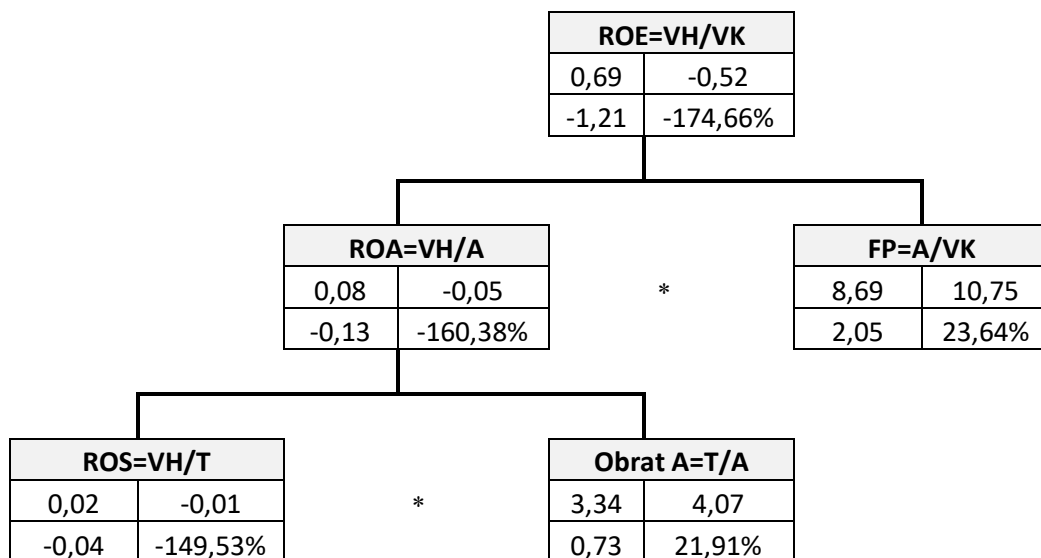


Zdroj: Vlastní zpracování

U Du Pontova rozkladu ROE cestovní kanceláře Gama za období 2016/2017 si lze na první pohled všimnout velkých meziročních změn u ukazatelů rentability celkových aktiv a rentability tržeb. Lze tedy říct, že tyto dva ukazatele se nejvíce podílely na změně ROE. Rentabilita tržeb meziročně vzrostla o 268,43 %, což bylo způsobeno velkými tržbami vzhledem k velikosti zisku. Rentabilita celkových aktiv se meziročně zvýšila o 216,84 %. Tento růst byl zapříčiněn relativně nízkým ziskem. Je třeba podotknout, že také hodnota rentability vlastního kapitálu se meziročně zvýšila, a to o 35,86 %. Zbývající dva ukazatele zaznamenaly meziroční pokles. Poměrně vysoký pokles lze vidět u finanční páky, který představoval snížení o 57,12 %. Obrat aktiv se snížil o rovných 14 %.

## Rozklad ROE za období 2017/2018

Obrázek 4.6 Rozklad ROE společnosti GAMA 2017/2018



Zdroj: Vlastní zpracování

V porovnání s předchozím rozkladem lze říct, že se změny u jednotlivých ukazatelů přehodily. V předchozím období dosahovaly hodnoty ROA a ROS největších meziročních nárůstů, ovšem v tomto období docílily poměrně velkých snížení. Tyto poklesy byly způsobeny ztrátou v roce 2018. Také rentabilita vlastního kapitálu se meziročně snížila, kdy pokles dosahoval 174,66 %. Stejně jako tomu je u ukazatelů ROA a ROS, tak i zde u ROE je pokles zapříčiněn ztrátou v roce 2018. Finanční páka oproti předchozímu rozkladu dosahuje největšího meziročního přírůstku. Tento přírůstek je způsoben poklesem aktiv a vlastního kapitálu v roce 2018. Co se týče obratu aktiv, tak i tento ukazatel zaznamenal meziroční nárůst, a to 21,91 %.

## 5 Shrnutí a doporučení

V této kapitole bude provedeno shrnutí finanční analýzy, a to na základě výsledků z předchozí kapitoly. Pro cestovní kanceláře bude také stanoveno doporučení na zlepšení jejich finanční situace. Celkovou finanční situaci analyzovaných cestovních kanceláří nelze hodnotit zcela pozitivně, jelikož všechny společnosti mají určitá slabá místa.

V praktické části byla nejprve provedena analýza pomocí poměrových ukazatelů. V rámci této analýzy se pracovalo s ukazateli rentability, aktivity, likvidity a zadluženosti. Při výpočtech rentability se požaduje, aby výsledné hodnoty byly vždy kladné a pokud možno co nejvyšší. U rentability vlastního kapitálu se do potíží v analyzovaných letech dostala společnost Alfa a.s. v roce 2016, kdy výsledná hodnota byla záporná. V této situaci se také ocitla společnost Gama s.r.o., a to v roce 2018. Tento problém byl u obou analyzovaných cestovních kanceláří způsoben ztrátou v daných letech. Podnik by se měl tedy zaměřit, aby v každém roce dosahoval zisku. Je důležité, aby tržby z prodeje výrobků a služeb neustále rostly. Cestovní kanceláře by tedy mohly zavést zdražování svých zájezdů. Stejná situace byla také u rentability celkových aktiv a rentability tržeb. Také u těchto dvou ukazatelů dosahují výše zmíněné cestovní kanceláře záporných hodnot. Nejlépe si tedy v rentabilitě vede cestovní kancelář Beta a.s., která ve všech analyzovaných letech u všech zmíněných výpočtů rentability dosahuje vždy kladných hodnot. Ovšem je třeba podotknout, že hodnoty u ROA a ROS nejsou výrazně vysoké. Cestovní kanceláře by se také měly zaměřit na snížení celkových aktiv, kdy by bylo např. vhodné snížit krátkodobé pohledávky. Ke snížení pohledávek by jednotlivé společnosti mohli např. motivovat své dlužníky určitou slevou při rychlejší platbě, nebo jim nabídnout několik variant plateb.

Pro finanční analýzu podniků jsou také důležité ukazatele aktivity. V rámci této analýzy se pracovalo s ukazateli doby obratu. U doby obratu jednotlivých položek se vždy vyžaduje, aby doba obratu byla co nejkratší. U všech cestovních kanceláří dle výpočtů bylo zjištěno, že doba obratu jejich pohledávek je kratší než doba obratu závazků. Pro podniky to tedy představuje obrovskou výhodu. Podniky inkasují pohledávky z obchodního styku rychleji, než splatí své závazky vůči obchodním partnerům. Přestože je doba obratu pohledávek kratší než doba obratu závazků, cestovní kancelář Beta a.s. by se i přesto měla zaměřit na snížení obou těchto dob. Ze všech analyzovaných podniků tento podnik dosahoval nejvyšších hodnot. Také společnost Gama s.r.o. by se měla snažit dobu obratu závazků snižovat a zároveň také dobu obratu zásob. Beta a.s. by měla

podstatně snížit své závazky vůči jiným institucím, jelikož jejich výše je v porovnání s ostatními společnostmi vysoká. Cestovní kancelář Gama s.r.o. má v analyzovaných letech vysoké zásoby, které tvoří z více než poloviny celková aktiva. Bylo by vhodné, kdyby společnost neudržovala tak vysoké zásoby a snažila se je v co nejkratší době prodat.

Dalšími významnými ukazateli jsou ukazatele likvidity. Tito ukazatelé nás informují o platební schopnosti podniku. V rámci pohotové likvidity dosahuje doporučených hodnot pouze společnost Beta a.s. Lze tedy říct, že z hlediska této likvidity je platební schopnost cestovní kanceláře Beta a.s. dobrá. U dalších dvou analyzovaných společností není dobrá platební schopnost. Tyto cestovní kanceláře dosahují relativně nízkých hodnot. Stejně tomu tak je i u běžné likvidity. Alfa a.s. a Gama s.r.o. dosahují opět nízkých hodnot a nyní také třetí analyzovaná cestovní kancelář Beta a.s. Cestovní kanceláře by tedy měly navýšit hodnotu dostupných peněžních prostředků, a to z toho důvodu, aby se v budoucnu nedostaly do příliš velkých platebních potíží. Ke zvýšení peněžních prostředků by mohlo dojít za situace, kdy by cestovní kanceláře rozšířily svou nabídku zájezdů. Cestovní kanceláře by mohly cílit na určité věkové skupiny svými zájezdy. Pro mladší osoby by bylo vhodné nabízet různé zážitkové pobyty, které by mohly být doprovázeny adrenalinovými aktivitami. Starší skupiny by přivítaly pobyty, které by zahrnovaly lázeňské procedury. Jestliže cestovní kanceláře zlepší kvalitu svých zájezdů, budou mít více spokojených zákazníků, kteří budou jejich pobyty doporučovat dále. Tímto způsobem by také mohlo dojít k navýšení peněžních prostředků.

Co se týče výsledků zadluženosti analyzovaných cestovních kanceláří, nelze je hodnotit pozitivně. U ukazatele celkové zadluženosti se doporučuje, aby výsledná hodnota byla v rozmezí 30–60 %. Ani jedna společnost těchto hodnot nedosáhla. Z výsledků je tedy zřejmé, že míra zadluženosti je poměrně vysoká u všech tří cestovních kanceláří. Cestovní kanceláře čerpají peněžní prostředky převážně z cizích zdrojů, a přitom tedy nedodržují zlatá pravidla financování. Zadluženost je také způsobena nerovnoměrným rozložením vlastního kapitálu. Na tyto dvě oblasti by se měly společnosti zaměřit.

Pro finanční analýzu podniku jsou také důležité bankrotní a bonitní modely, které mají podnik včas varovat před případným ohrožením finančního zdraví podniku. Za zástupce bonitních modelů byl vybrán Index IN99. Tento model je tvořen z pohledu vlastníka. Aby byla tvořena nová hodnota pro vlastníka, vyžaduje se, aby výsledná

hodnota byla vyšší než 2,070. V případě, kdy je hodnota nižší než 2,070 je spíše tvořena nová hodnota pro vlastníka. Všechny analyzované cestovní kanceláře se dostaly do těchto hodnot. Lze tedy říct, že z tohoto hlediska je možné společnosti hodnotit pozitivně.

Z bankrotních modelů byl použit Tafflerův model. Tento model umožňuje zjistit, jaká je pravděpodobnost bankrotu podniku. Stejně jako u jiných modelů jsou stanoveny kritéria, podle kterých se posuzuje situace v podniku. Je-li hodnota Tafflerova modelu vyšší než 0,3, pravděpodobnost bankrotu je malá. Všechny analyzované cestovní kanceláře tuto hodnotu překročily, tudíž jejich existence nebyla ohrožena bankrotem. Z tohoto hlediska podniky dosáhly výborných hodnot a lze je označit za bonitní.

Dalším bankrotním modelem, který byl použit je Altmanovo Z-score. Pomocí tohoto modelu se zjišťuje, zda bude podnik ohrožen bankrotem či nikoli. Ze zjištěných výsledků lze říct, že žádná cestovní kancelář se nedostala do potíží. Všechny cestovní kanceláře je možné označit za zdravé, jelikož jejich hodnoty vysoce přesáhly doporučovanou hranici.

Ze zjištěných výsledků nelze jednoznačně říct, která cestovní kancelář je na tom nejlépe. Každá společnost má určité slabiny, na které by se měla zaměřit. Pro všechny cestovní kanceláře by bylo dobré zvýšit rentabilitu, snížit náklady, a hlavně snížit zadluženost. Společnosti by se měly také snažit snížit dobu obratu pohledávek, závazků a také zásob. Cestovní kanceláře by se měly zaměřit na zvýšení peněžních prostředků, aby je v budoucnu nepřekvapily platební problémy. Společnosti by také měly zjistit, zda nemají zbytečný dlouhodobý majetek, který nevyužívají. V případě nepotřebného majetku by mohly cestovní kanceláře tento majetek prodat a tím by se zvýšila jejich likvidita.

V tabulkách níže jsou uvedeny silné a slabé stránky analyzovaných cestovních kanceláří.

Tabulka 5.1 Silné stránky cestovních kanceláří

Ukazatele	Silné stránky cestovních kanceláří		
	Alfa a.s.	Beta a.s.	Gama s.r.o.
Ukazatele rentability	X	kladné hodnoty ukazatelů rentability	X
Ukazatele aktivity	doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků	doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků	doba obratu pohledávek je kratší než doba obratu závazků
Ukazatele likvidity	X	odpovídající hodnota pohotové likvidity	X
Predikční modely	nehrozí bankrot	nehrozí bankrot	nehrozí bankrot

Zdroj: Vlastní zpracování

Tabulka 5.2 Slabé stránky cestovních kanceláří

Ukazatele	Slabé stránky cestovních kanceláří		
	Alfa a.s.	Beta a.s.	Gama s.r.o.
Ukazatele rentability	nízké hodnoty ukazatelů rentability	X	nízké hodnoty ukazatelů rentability
Ukazatele aktivity	X	dlouhá doba obratu pohledávek i závazků	X
Ukazatele likvidity	nízké hodnoty pohotové i běžné likvidity	X	nízké hodnoty pohotové i běžné likvidity
Ukazatele zadluženosti	vysoká zadluženost	vysoká zadluženost	vysoká zadluženost

Zdroj: Vlastní zpracování

## 6 Závěr

Cílem bakalářské práce bylo porovnat vybrané cestovní kanceláře pomocí finanční analýzy. Jak již bylo uvedeno v předešlých kapitolách, pro posouzení finančního zdraví podniků se využívá právě zmíněná finanční analýza. Mezi hlavní podklady, které sloužily k posouzení finančního zdraví jednotlivých podniků, byly použity účetní výkazy daných cestovních kanceláří, a to za období 2016–2018. Cílem této práce bylo také stanovit doporučení, která by mohla vést k následnému zlepšení v jednotlivých analyzovaných cestovních kancelářích.

V teoretické části byl popsán cíl a předmět finanční analýzy. Jedná se tedy o důležitou analýzu, která je prováděna ve všech firmách, jelikož se bez ní v současné době žádný podnik neobejde. Součástí teoretické části byl také popis jednotlivých uživatelů, pro které je tato analýza klíčová. Jak bylo již zmíněno, pro finanční analýzu jsou účetní výkazy klíčové. Z tohoto důvodu byly jednotlivé účetní výkazy v teoretické části popsány. Aby mohla být finanční analýza zpracována, je třeba vycházet z určitých metod, kterých existuje celá řada. V rámci této části byly charakterizovány poměrové a rozdílové ukazatele a také pyramidové soustavy ukazatelů. Důležitými ukazateli pro posouzení finančního zdraví podniku jsou také predikční modely, tedy bankrotní a bonitní modely. S těmito ukazateli se nadále pracovalo v praktické části bakalářské práce.

Součástí praktické části byla charakteristika odvětví, tedy cestovní ruch. Ten byl charakterizován také z marketingového hlediska, kde byl popsán např. marketingový mix nebo PEST analýza daného odvětví. V současné době je odvětví cestovního ruchu vysoce zasaženo pandemií COVID–19. Pro cestovní kanceláře či agentury byly vytvořeny určité podpory, které mají pomoci podnikům v oboru přežít tuto nelehkou dobu. Významnou částí je charakteristika jednotlivých analyzovaných cestovních kanceláří. Pro vybrané podniky byly vytvořeny fiktivní názvy, z důvodu ochrany údajů. Jednotlivé cestovní kanceláře byly popsány z historického hlediska či z hlediska nabídek určených stávajícím nebo novým zákazníkům.

Hlavní částí práce byla samotná aplikace vybraných metod na analyzované podniky. Finanční analýza byla provedena pomocí poměrových ukazatelů. Jednalo se tedy o ukazatele rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti. Pro zjištění, toho, jak jsou podniky finančně zdravé, byly také využity bankrotní a bonitní modely. Jedná se tedy o modely, které slouží k varování, před případným ohrožením finančního zdraví podniku.



Ze zjištěných výsledků není jednoznačně možné určit, která cestovní kancelář je na tom po finanční stránce nejlepší. Každá cestovní kancelář má určité mezery, nicméně je třeba podotknout, že žádná nesměřovala k bankrotu. Cestovní kanceláře by se měly zaměřit na zvýšení rentability či snížení nákladů. Hlavní oblast, na kterou by se všechny cestovní kanceláře měly zaměřit je zadluženost, které je u všech dosti vysoká.

## Seznam použité literatury

BERÁNEK, Jaromír. *Ekonomika cestovního ruchu*. Praha: Mag Consulting, 2013. s. [14-19]. ISBN 978-80-86724-46-1.

GRÜNWALD, Rolf a HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress, 2007. s. [27-30]. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, Jaroslava. *Finanční analýza firmy*. Praha: ASPI, 2008. s. [19-199]. ISBN 978-80-7357-392-8.

KALOUDA, František. *Finanční analýza a řízení podniku*. Plzeň: Vydavatelství a nakladatelství Aleš Čeněk, s.r.o, 2017. s. [79-91]. ISBN 978-80-7380-646-0.

KNÁPKOVÁ, Adriana, PAVELKOVÁ, Drahomíra, REMEŠ, Daniel a ŠTEKER, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha: Grada Publishing, 2017. s. [40-87]. ISBN 978-80-271-0563-2.

KOTULIČ, Rastislav, Péter KIRÁLY a Miroslava RAJČÁNIOVÁ. *Finančná analýza podniku*. 3. prepracované a doplnené vydanie. Bratislava: Wolters Kluwer, 2018, s. [55-119]. *Ekonomía*. ISBN 978-80-8168-888-1

RŮČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2019. s. [9-90]. ISBN 978-80-271-2028-4.

SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, 2007. s. [35-113]. ISBN 978-80-251-1830-6.

ZELENKA, Josef. *Marketing cestovního ruchu*. Praha: Univerzita Jana Amose Komenského, 2010. s. [89-109]. ISBN 978-80-86723-95-2.

### **Elektronické dokumenty**

CESTOVNÍ KANCELÁŘ A CESTOVNÍ AGENTURA. Euro.cz [online]. Praha, 2019, [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.euro.cz/byznys/rozdil-mezi-ck-a-ca-1476335>

CESTOVNÍ KANCELÁŘ A CESTOVNÍ AGENTURA. Protravel [online]. Praha, 2019, [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.protravel.cz/clanek/rozdil-mezi-ck-a-ca/>

CESTOVNÍ KANCELÁŘE. The business of selling travel [online]. Praha, 2016 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.ttg.cz/pocet-cestovnich-kancelari-se-v-cr-dlouhodobě-snizuje/>)

DOPAD COVID-19 NA CESTOVNÍ RUCH. *Science direct* [online]. Nizozemsko, 2021 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0040162520312956>

DESTINACE SPOLEČNOSTI BETA. Exim Tours [online]. Praha, 2018 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.eximtours.cz/nase-destinace>

LÉTO 2020 ALFA. Čedok [online]. Praha, 2020, 2020 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.cedok.cz/leto-2020/>

MAKROEKONOMICKÉ FAKTORY. Český statistický úřad [online]. 2021 [cit. 2021-03-14]. Dostupné z: <https://www.czso.cz/>

OCENĚNÍ SPOLEČNOSTI BETA. Exim Tours [online]. Praha, 2019 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.eximtours.cz/oceni>

PODPORY PRO CESTOVNÍ RUCH. *Covid portál* [online]. Praha, 2021 [cit. 2021-03-09]. Dostupné z: <https://covid.gov.cz/situace/kompenzace/covid-cestovni-ruch-prijem-zadosti-ukoncen>

SPOLEČNOST ALFA. Čedok [online]. Praha, 2018 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.cedok.cz/cedok/>

SPOLEČNOST BETA. Exim Tours [online]. Praha, 2018 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.eximtours.cz/o-exim-tours>

SPOLEČNOST GAMA. Exclusive Tours [online]. Praha, 2020 [cit. 2020-11-19]. Dostupné z: <https://www.exclusivetours.com/o-spolecnosti>

VEŘEJNÝ REJSTRÍK SUBJEKTŮ. Justice [online]. [cit. 2021-4-25]. Dostupné z: <https://www.justice.cz/>

## Seznam zkratek

A	Aktiva
A. s.	Akciová společnost
CF	Cash flow
CZK	Česká koruna
ČPK	Čistý pracovní kapitál
ČPP	Čisté pohotové prostředky
ČPPFF	Čistý peněžně-pohledávkový finanční fond
ČSÚ	Český statistický úřad
DPH	Daň z přidané hodnoty
EAT	(Earnings after Taxes) - zisk po zdanění
EBIT	(Earnings before Interest and Taxes) - zisk před zdaněním a úroky
EBT	(Earnings before Taxes) - zisk před zdaněním
EUR	Euro
FP	Finanční páka
HDP	Hrubý domácí produkt
IATA	Mezinárodní asociace leteckých dopravců
Kč	Koruna česká
MMR	Ministerstvo pro místní rozvoj ČR
MŠMT	Ministerstvo školství, mládeže a tělovýchovy České republiky
OKEČ	Odvětvová klasifikace ekonomických činností
ROA	Rentabilita aktiv
ROE	Rentabilita vlastního kapitálu
ROI	Rentabilita vloženého kapitálu
ROS	Rentabilita tržeb
S. r. o	Společnost s ručením omezeným
Sb.	Sbírka
T	Tržby
VH	Výsledek hospodaření
VK	Vlastní kapitál

## Seznam tabulek

Tabulka 2.1 Rozvaha ve zjednodušeném rozsahu	10
Tabulka 2.2 Odvětví dle OKEČ	36
Tabulka 3.1 HDP v České republice 2016-2020	43
Tabulka 3.2 Míra nezaměstnanosti v %	44
Tabulka 3.3 Kurz EUR/CZK	45
Tabulka 4.1 Rentabilita vlastního kapitálu	57
Tabulka 4.2 Rentabilita celkových aktiv	57
Tabulka 4.3 Rentabilita tržeb	58
Tabulka 4.4 Doba obratu pohledávek	58
Tabulka 4.5 Doba obratu závazků	59
Tabulka 4.6 Doba obratu aktiv	60
Tabulka 4.7 Doba obratu zásob	60
Tabulka 4.8 Pohotovlá likvidita	61
Tabulka 4.9 Běžná likvidita	61
Tabulka 4.10 Celková zadluženost	62
Tabulka 4.11 Kvóta vlastního kapitálu	63
Tabulka 4.12 Index IN99	63
Tabulka 4.13 Tafflerův model	64
Tabulka 4.14 Altmanovo Z-score	65
Tabulka 5.1 Silné stránky cestovních kanceláří	75
Tabulka 5.2 Slabé stránky cestovních kanceláří	75

## Seznam obrázků

Obrázek 2.1 Struktura cash flow	17
Obrázek 2.2 Rozklad ROE	31
Obrázek 4.1 Rozklad ROE společnosti ALFA 2016/2017	66
Obrázek 4.2 Rozklad ROE společnosti ALFA 2017/2018	67
Obrázek 4.3 Rozklad ROE společnosti BETA 2016/2017	68
Obrázek 4.4 Rozklad ROE společnosti BETA 2017/2018	69
Obrázek 4.5 Rozklad ROE společnosti GAMA 2016/2017	70
Obrázek 4.6 Rozklad ROE společnosti GAMA 2017/2018	71

## Seznam grafů

Graf 3.1 Změna HDP v %	43
Graf 3.2 Míra nezaměstnanosti v %	45
Graf 3.3 Vývoj měnového kurzu EUR/CZK	46

Prohlašuji, že

- jsem byl(a) seznámen(a) s tím, že na mou diplomovou (bakalářskou) práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb. – autorský zákon, zejména § 35 – užití díla v rámci občanských a náboženských obřadů, v rámci školních představení a užití díla školního a § 60 – školní dílo;
- beru na vědomí, že odevzdáním diplomové (bakalářské) práce souhlasím se zveřejněním své práce podle zákona č. 111/1998 Sb. o vysokých školách a o změně a doplnění dalších zákonů (zákon o vysokých školách), ve znění pozdějších právních předpisů, bez ohledu na výsledek obhajoby;
- beru na vědomí, že Vysoká škola báňská – Technická univerzita Ostrava (dále jen VŠB-TUO) má právo nevýdělečně, ke své vnitřní potřebě, diplomovou (bakalářskou) práci užít (§ 35 odst. 3);
- souhlasím s tím, že diplomová (bakalářská) práce bude v elektronické podobě archivována v Ústřední knihovně VŠB-TUO. Souhlasím s tím, že bibliografické údaje o diplomové (bakalářské) práci budou zveřejněny v informačním systému VŠB-TUO;
- bylo sjednáno, že s VŠB-TUO, v případě zájmu z její strany, uzavřu licenční smlouvu s oprávněním užít dílo v rozsahu § 12 odst. 4 autorského zákona;
- bylo sjednáno, že užít své dílo, diplomovou (bakalářskou) práci, nebo poskytnout licenci k jejímu využití mohu jen se souhlasem VŠB-TUO, která je oprávněna v takovém případě ode mne požadovat přiměřený příspěvek na úhradu nákladů, které byly VŠB-TUO na vytvoření díla vynaloženy (až do jejich skutečné výše).

V Ostravě dne 17.3.2021

  
Eva Vavříková



## Seznam příloh

Příloha 1 - Účetní výkazy společnosti Alfa a.s.

Příloha 2 - Účetní výkazy společnosti Beta a.s.

Příloha 3 - Účetní výkazy společnosti Gama s.r.o.

Příloha 4 - Grafické znázornění ukazatelů rentability

Příloha 5 - Grafické znázornění ukazatelů aktivity

Příloha 6 - Grafické znázornění ukazatelů likvidity

Příloha 7 - Grafické znázornění ukazatelů zadluženosti

Příloha 8 - Grafické znázornění predikčních modelů

## Příloha 1 Účetní výkazy společnosti Alfa a.s.

Vybrané položky rozvahy:

Tabulka 1 Vybrané položky rozvahy společnosti Alfa a.s.

V tis. Kč	2016	2017	2018
<b>Aktiva celkem</b>	<b>337 509</b>	<b>334 495</b>	<b>385 444</b>
Dlouhodobý majetek	81 099	74 994	70 083
Oběžná aktiva	219 305	211 185	259 750
Zásoby	5 374	5 020	5 699
Dlouhodobé pohledávky	173	208	248
Krátkodobé pohledávky	197 546	162 841	202 751
Krátkodobý FM	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	500	500	400
<b>Pasiva celkem</b>	<b>337 509</b>	<b>334 495</b>	<b>385 444</b>
Vlastní kapitál	62 131	65 195	66 433
VH za běžné účetní období	-22 751	3 084	1 247
Cizí zdroje	274 505	268 932	317 931
Dlouhodobé závazky	0	0	0
Krátkodobé závazky	274 505	268 932	317 931
Krátkodobé cizí zdroje	274 505	268 932	317 931
EBIT	-20 648	3 340	1 247
Zisk před zdaněním	-22 751	3 084	1 247
Nerozdělený zisk	-236 862	-233 788	-232 551

Zdroj: Vlastní zpracování dle Justice

Vybrané položky výkazu zisku a ztráty:

Tabulka 2 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty společnosti Alfa a.s.

V tis. Kč	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	18	0	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	1 763 966	2 088 530	2 551 636

Zdroj: Vlastní zpracování dle Justice

## Příloha 2 Účetní výkazy společnosti Beta a.s.

Vybrané položky rozvahy:

Tabulka 3 Vybrané položky rozvahy společnosti Beta a.s.

V tis. Kč	2016	2017	2018
Aktiva celkem	1 251	1 114	1 210
Dlouhodobý majetek	168	355	320
Oběžná aktiva	39 681	51 905	47 625
Zásoby	1 211	1 062	1 162
Dlouhodobé pohledávky	487	450	695
Krátkodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobý FM	16 193	18 754	16 324
Dlouhodobý finanční majetek	845 959	662 838	833 091
Pasiva celkem	0	0	0
Vlastní kapitál	1 251	1 114	1 210
VH za běžné účetní období	168	355	320
Cizí zdroje	153 237	290 970	386 113
Dlouhodobé závazky	137 617	137 733	232 876
Krátkodobé závazky	1 097	823 385	824 207
Krátkodobé cizí zdroje	931	823 385	824 207
EBIT	0	0	0
Zisk před zdaněním	171 330	173 122	287 770
Nerozdělený zisk	171 330	173 122	287 770
	137 617	275 350	370 493

Zdroj: Vlastní zpracování dle Justice

Vybrané položky výkazu zisku a ztráty:

Tabulka 4 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty společnosti Beta a.s.

V tis. Kč	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	0	0	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 848	4 098	5 062
	459	468	246

Zdroj: Vlastní zpracování dle Justice

## Příloha 3 Účetní výkazy společnosti Gama s.r.o.

Vybrané položky rozvahy:

*Tabulka 5 Vybrané položky rozvahy společnosti  
Gama s.r.o.*

V tis. Kč	2016	2017	2018
<b>Aktiva celkem</b>	<b>51 659</b>	<b>71 564</b>	<b>60 716</b>
Dlouhodobý majetek	696	399	3 254
Oběžná aktiva	50 659	70 824	56 677
Zásoby	35 015	55 704	38 815
Dlouhodobé pohledávky	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	5 924	6 518	9 641
Krátkodobý FM	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0
<b>Pasiva celkem</b>	<b>51 659</b>	<b>71 564</b>	<b>60 716</b>
Vlastní kapitál	2 548	8 232	5 649
VH za běžné účetní období	1 295	5 684	-2 912
Cizí zdroje	47 017	62 887	53 884
Dlouhodobé závazky	328	190	438
Krátkodobé závazky	46 689	62 697	53 446
Krátkodobé cizí zdroje	46 689	62 697	53 446
EBIT	1 937	7 347	-2 872
Zisk před zdaněním	1 885	7 312	-2 912
Nerozdělený zisk	-2 632	3 052	469

*Zdroj: Vlastní zpracování dle Justice*

Vybrané položky výkazu zisku a ztráty:

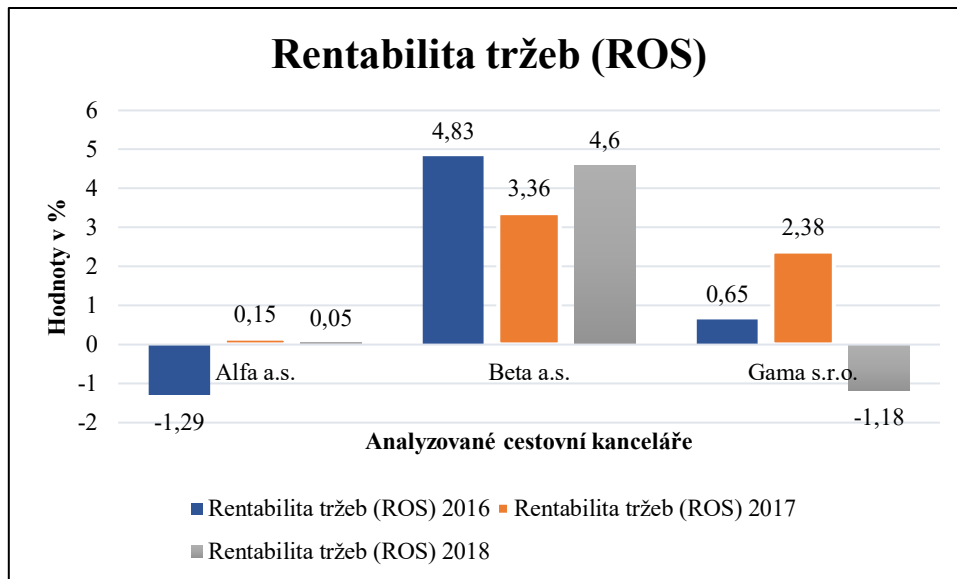
*Tabulka 6 Vybrané položky výkazu zisku a ztráty  
společnosti Gama s.r.o.*

V tis. Kč	2016	2017	2018
Tržby za prodej zboží	0	0	0
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	200 514	238 875	247 077

*Zdroj: Vlastní zpracování dle Justice*

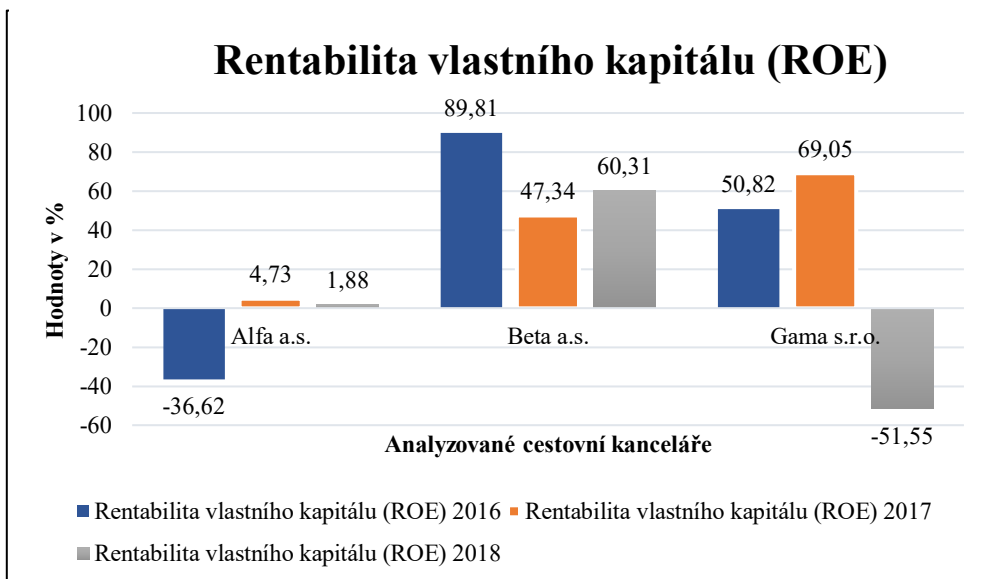
## Příloha 4 Grafické znázornění ukazatelů rentability

Graf 1 Rentabilita tržeb 2016-2018



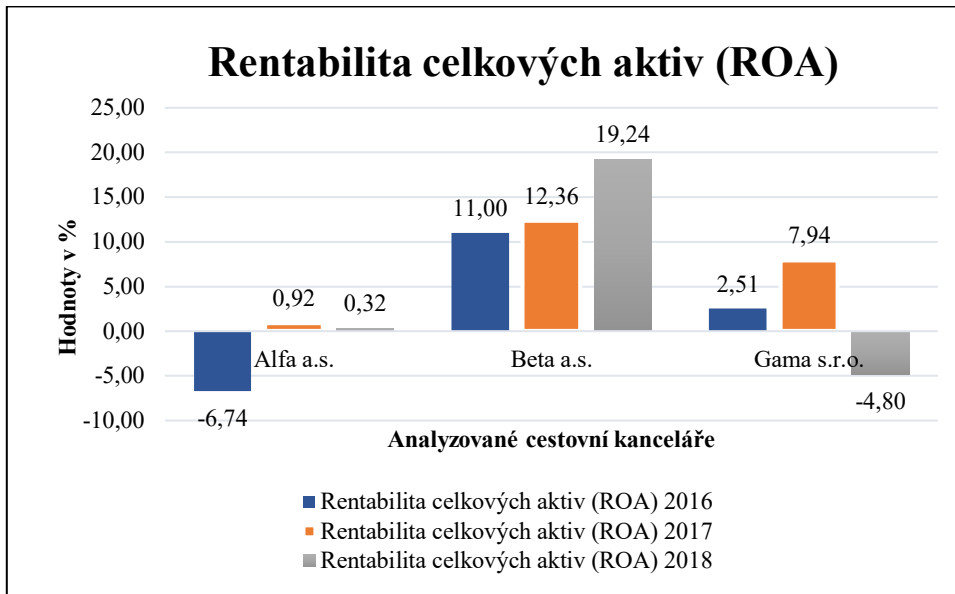
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 2 Rentabilita vlastního kapitálu 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

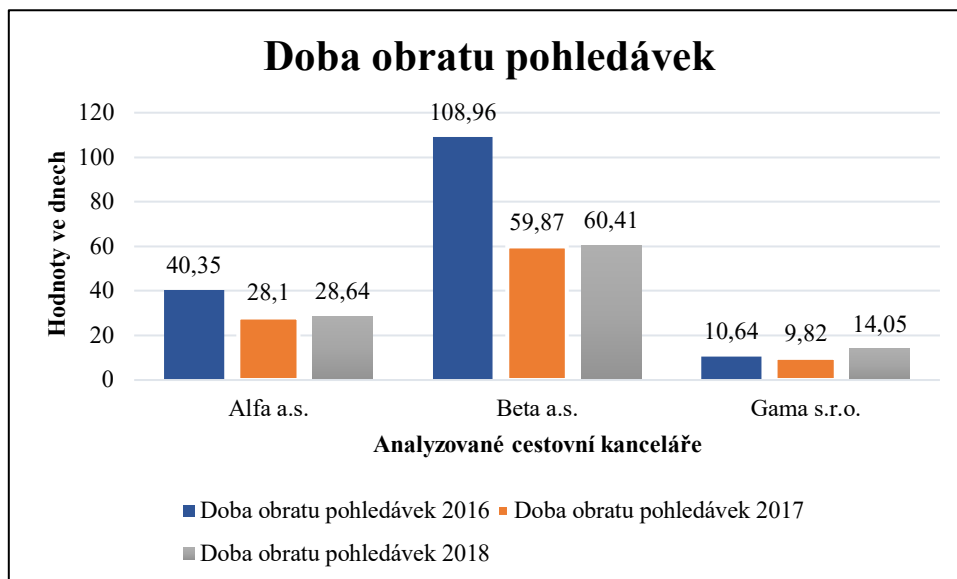
Graf 3 Rentabilita celkových aktiv 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

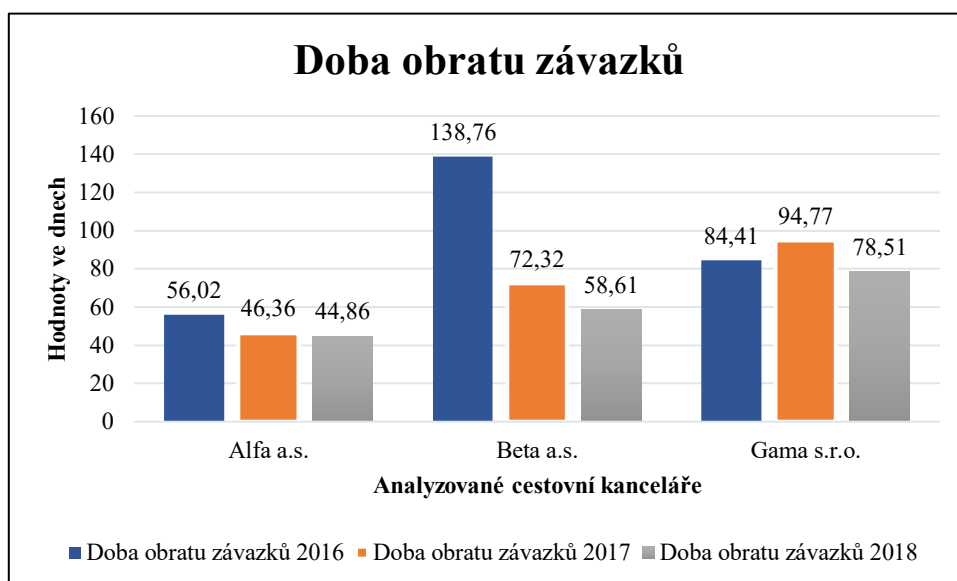
## Příloha 5 Grafické znázornění ukazatelů aktivity

Graf 4 Doba obratu pohledávek 2016-2018



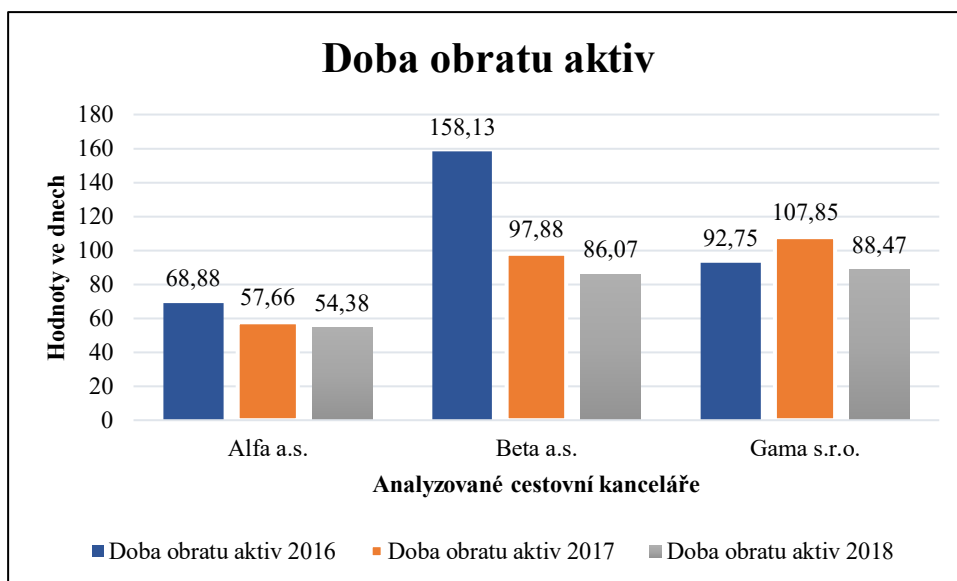
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 5 Doba obratu závazků 2016-2018



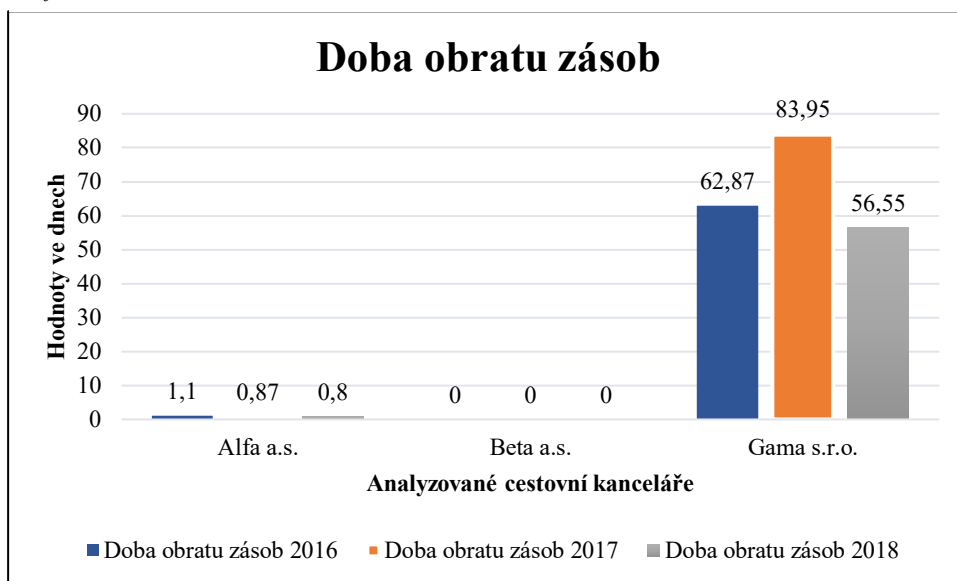
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 6 Doba obratu aktiv 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 7 Doba obratu zásob 2016-2018

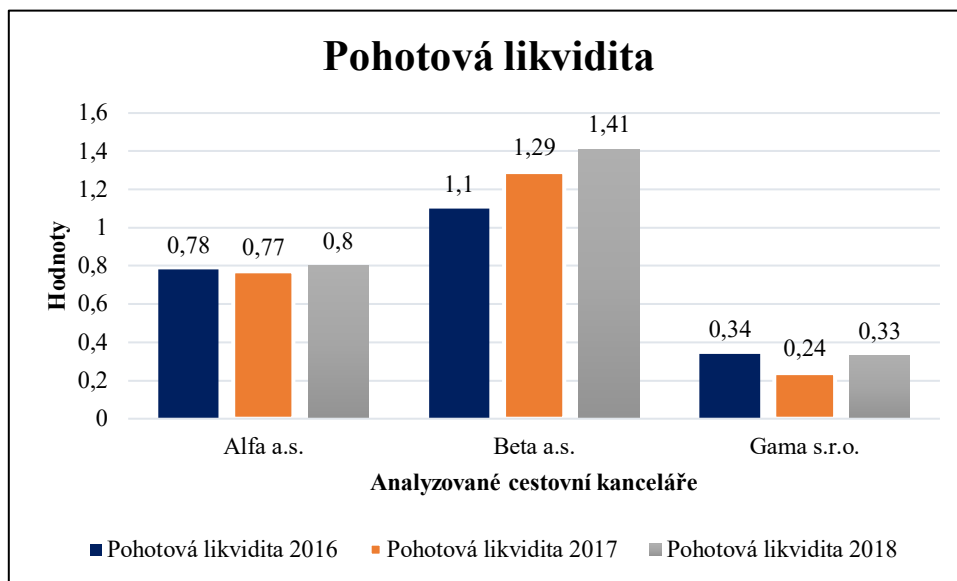


Zdroj: Vlastní zpracování



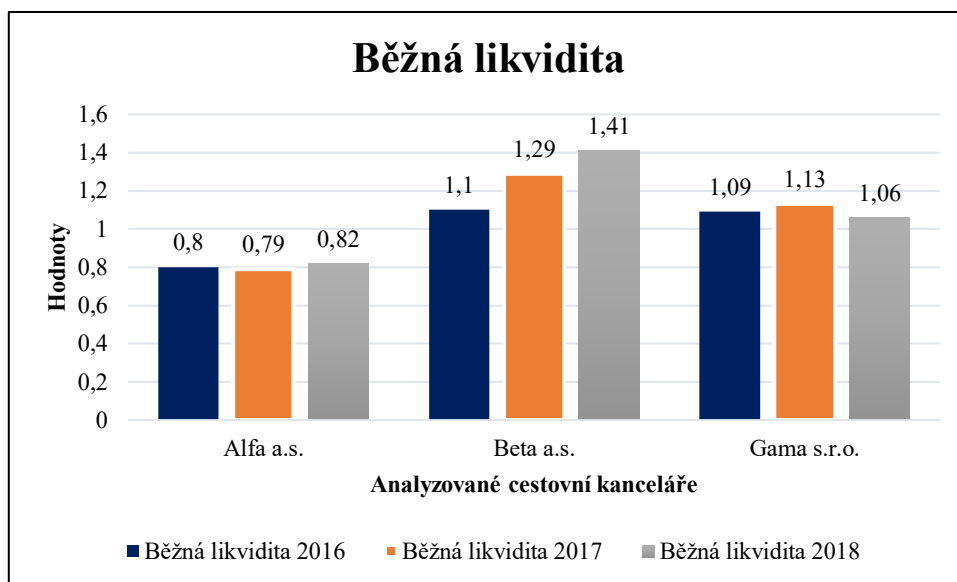
## Příloha 6 Grafické znázornění ukazatelů likvidity

Graf 8 Pohotová likvidita 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

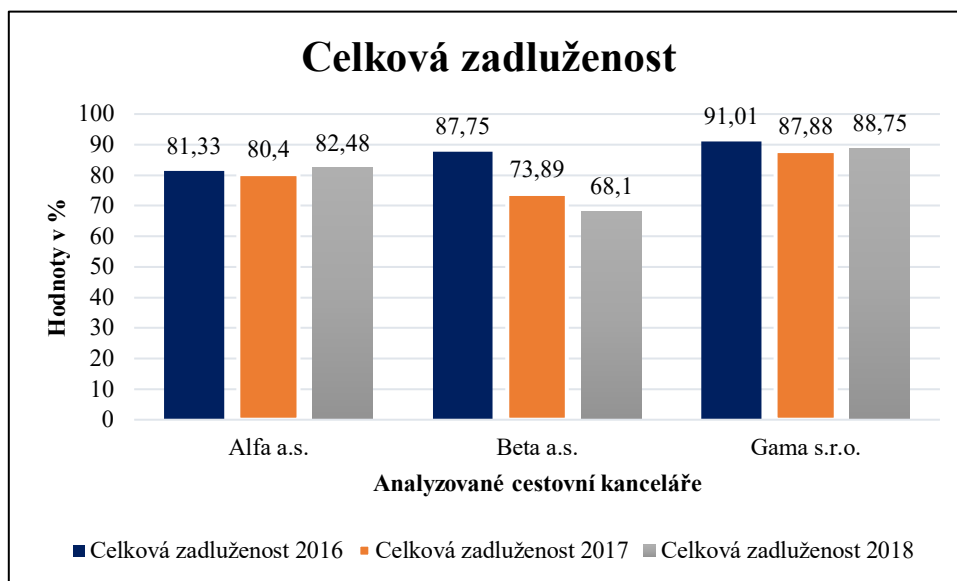
Graf 9 Běžná likvidita 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

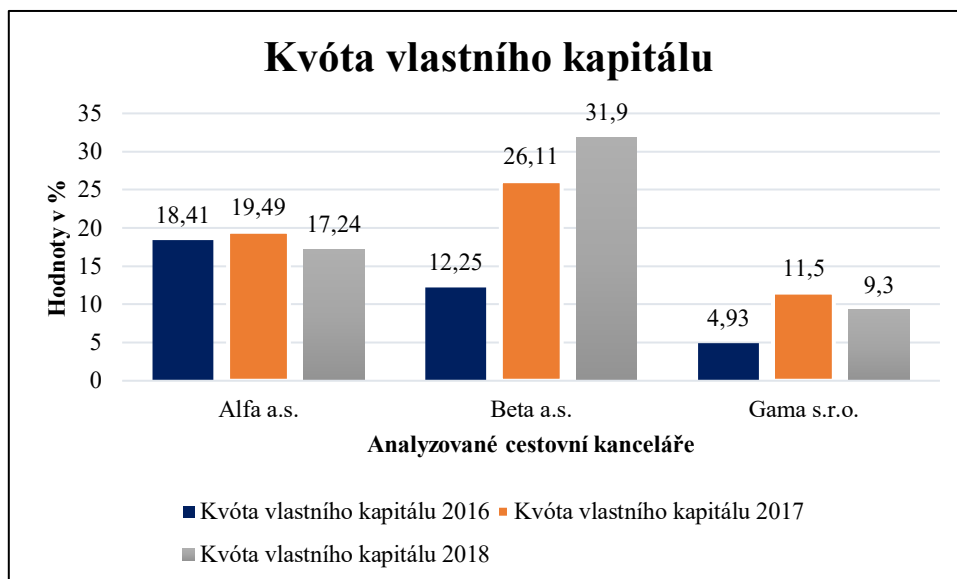
## Příloha 7 Grafické znázornění ukazatelů zadluženosti

Graf 10 Celková zadluženost 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

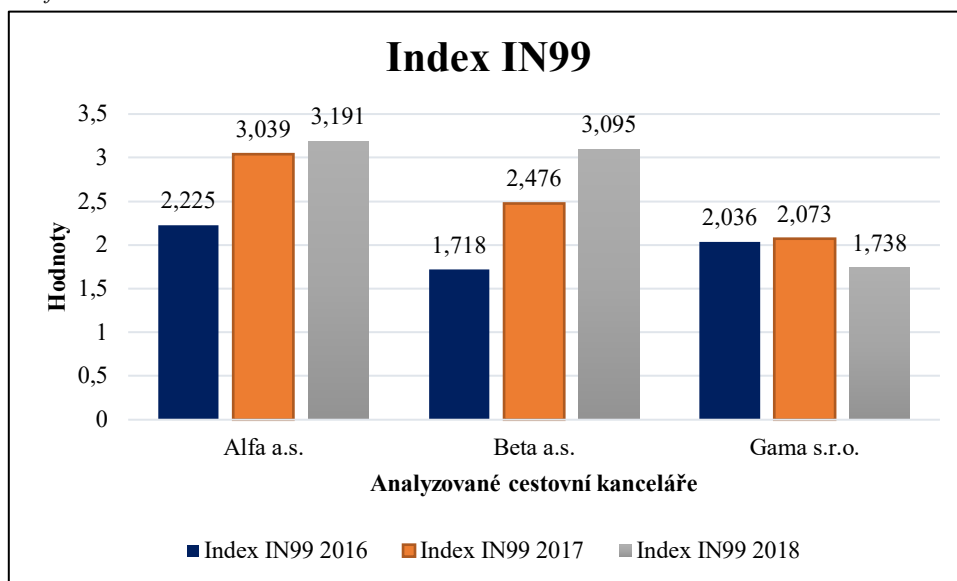
Graf 11 Kvóta vlastního kapitálu 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

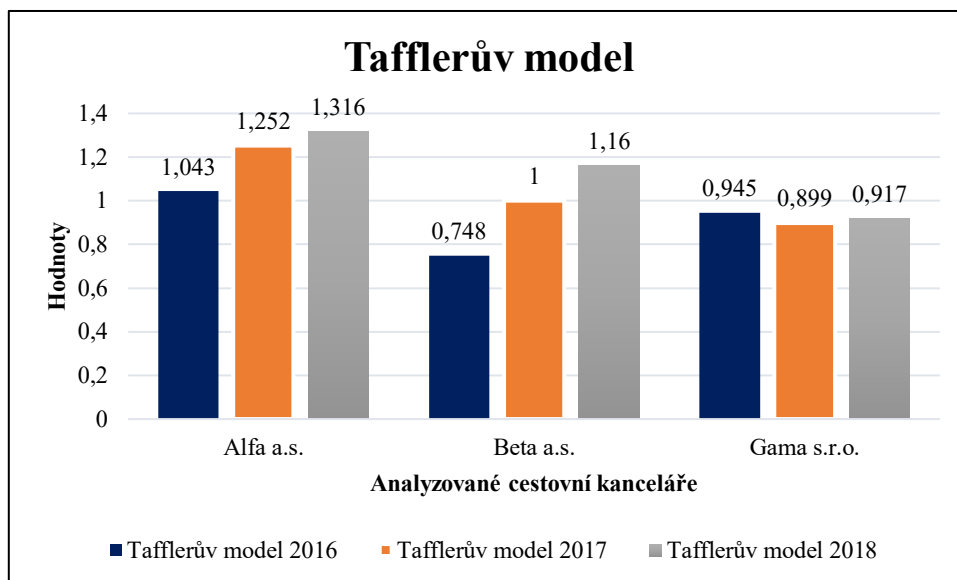
## Příloha 8 Grafické znázornění predikčních modelů

Graf 12 Index IN99 2016-2018



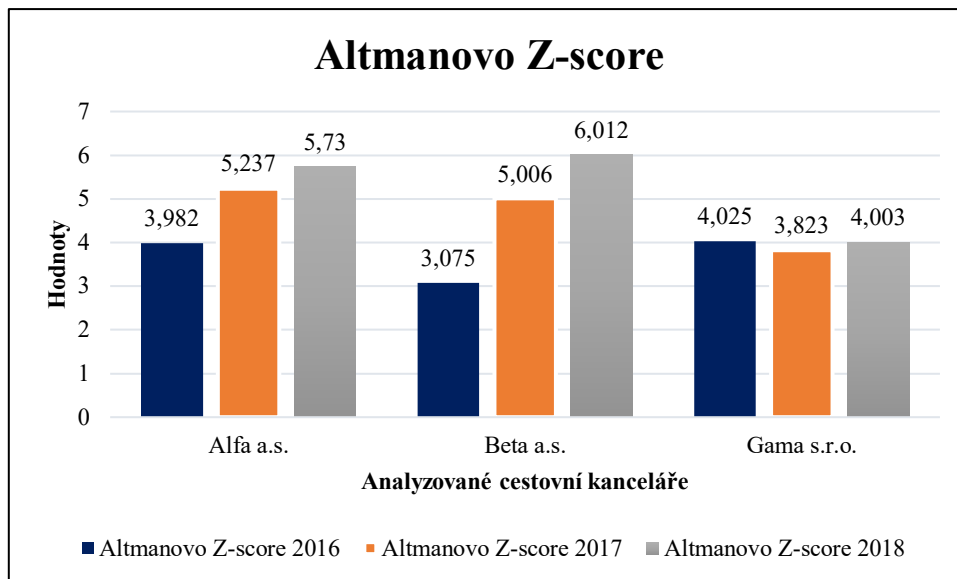
Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 13 Tafflerův model 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování

Graf 14 Altmanovo Z-score 2016-2018



Zdroj: Vlastní zpracování