

ČESKÉ VYSOKÉ UČENÍ TECHNICKÉ V PRAZE

FAKULTA STROJNÍ

ÚSTAV ŘÍZENÍ A EKONOMIKY PODNIKU



DIPLOMOVÁ PRÁCE

Finanční a nefinanční analýza
podniku Global Travel, s. r. o

Financial and non-financial analysis
of the company Global Travel, s. r. o

AUTOR: Bc. Epp Alexandr

STUDIJNÍ PROGRAM: Řízení a ekonomika podniku

VEDOUCÍ PRÁCE: Ing. Scholz Pavel

PRAHA 2020

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem tuto diplomovou práci vypracoval samostatně a všechny podklady, které jsem použil, uvádím v příloženém seznamu.

V Praze dne:

.....

Podpis

Anotace

Předmětem dané diplomové práce je provedení finanční a nefinanční analýzy vybraného podniku Global Travel, s. r. o. Cílem je podrobně se seznámit s fungováním, řízením a provozem firmy a tržního segmentu, ve kterém podnik působí. Následně vyhodnotit, jak účinně podnik využívá své zdroje a jak je konkurenceschopný na trhu. Teoretická část je rozdělená na dvě části. V první jsou popsány absolutní a poměrové ukazatele a bankrotní a bonitní modely pro hodnocení finanční stránky podniku. Druhá část obsahuje nefinanční ukazatele pro měření výkonnosti podniku. Praktická část aplikuje uvedené nástroje na cílový subjekt. V závěru jsou uvedeny návrhy a postřehy na zvýšení výkonnosti podniku.

Klíčová slova

Finanční analýza, nefinanční analýza, výkonnost, konkurenceschopnost

Annotation

The objective of this diploma thesis is to perform financial and non-financial analysis of the selected company Global Travel, Ltd. using various ratios. The reason for choosing the topic is to get acquainted with the functioning, management and operation of the company and the market segment in which the company operates. Then evaluate how efficiently the company uses its resources and how competitive it is on the market. The theoretical part is divided into two parts. The first part describes the absolute and ratio indicators, bankruptcy and creditworthy models for evaluating the financial side of the company. The second part contains non-financial indicators for measuring business performance. The practical part applies these tools to the target subject. In conclusion there are suggestions and observations to improve the performance of the company.

Keywords

Financial analysis, non-financial analysis, performance, competitiveness

Poděkování

Chtěl bych poděkovat svému vedoucímu práce Ing. Pavlu Scholzovi za cenné rady, konzultace a odborné vedení při psaní této diplomové práce. Dále bych rád poděkoval společnosti Global Travel, s. r. o, za spolupráci a informace, které mi poskytla.

Obsah

Úvod.....	1
Teoretická část	2
1 Finanční analýza výkonnosti podniku	2
1.2 Uživatelé informací získaných finanční analýzou	2
1.3 Proces hodnocení výkonnosti aktivit podniku	4
1.4 Zdroje informací pro ukazatele výkonnosti podniku	5
1.4.1 Rozvaha	5
1.4.2 Výkaz zisku a ztrát	7
1.4.3 Výkaz cash flow	9
1.5 Absolutní ukazatele	10
1.5.1 Vertikální analýza.....	11
1.5.2 Horizontální analýza.....	11
1.6 Poměrové ukazatele	11
1.6.1 Ukazatele aktivity	12
1.6.2 Ukazatele likvidity	14
1.6.3 Ukazatele rentability	16
1.6.3 Ukazatele zadluženosti	17
1.6.4 Tržní ukazatele	17
1.7 Metody komplexního hodnocení podniku	18
1.7.1 Bonitní model	18
1.7.2 Bankrotní modely	19
1.8 Model DuPont	21
2. Nefinanční analýza výkonnosti podniku.....	22

2.1 Ukazatele podle nadace pro měření výkonnosti (The Foundation for Performance Measurement).....	23
2.1.1 Zákazníci	24
2.1.2 Zaměstnanci.....	25
2.1.3 Prostředí.....	25
2.1.4 Prodej a marketing.....	26
Praktická část	32
3. Představení společnosti.....	32
3.1 Obecné údaje.....	32
3.2 Historie společnosti.....	32
3.3 Poskytované produkty a služby.....	33
3.4 Organizační struktura	34
3.5 Nefinanční analýza podniku.....	35
3.5.1 Zákazníci	35
3.5.2 Zaměstnanci.....	36
3.5.3 Prostředí.....	37
3.5.4 PEST analýza	38
3.5.5 SWOT.....	39
Shrnutí nefinanční analýzy.....	42
4. Finanční analýza	44
4.1 Horizontální a vertikální analýza	44
4.1.1 Rozvaha.....	44
4.1.2 Výsledovka.....	51
4.2 Poměrová analýza	55
4.2.1 Ukazatele aktivity.....	56
4.2.2 Ukazatele likvidity	57
4.2.3 Ukazatele rentability.....	59

4.2.4	Ukazatele zadluženosti	60
4.3	Metody komplexního hodnocení podniku	61
4.3.1	Bonitní model	61
4.3.2	Bankrotní modely	61
4.3.3	Rozklad Du Pont	63
	Shrnutí finanční analýzy	63
5.	Porovnání s konkurencí	65
5.1	Představení společnosti EUEXROCHANGE	65
5.2	Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty	69
5.3	Poměrové ukazatele	71
5.4	Index bonity	73
5.5	Altmanovo Z-skóre	74
5.6	Tafflerův index	74
	Shrnutí porovnání	75
6	Doporučení	76
	Závěr	78
	Seznam použité literatury	80
	Seznam použitých online zdrojů	81
	Seznam obrázků	83
	Seznam tabulek	84
	Seznam vzorců	86
	Seznam schémat	87

Úvod

V současné době musí podnik, který má zájem o vysokou pozici na trhu, sledovat všechny procesy a změny probíhající nejen ve vnějším okolí, ale i uvnitř firmy. Pozorování těchto procesů a změn pomůže společnosti předvídat budoucí vývoj trhu a připravit se na tyto změny. Jakákoli přeměna na trhu může být buď potenciální šancí získat konkurenční výhodu, nebo rizikem ztráty pozice. Pomocí analýzy informací z předchozích let lze sledovat trend růstu nebo poklesu trhu a na základě výsledku rozhodovat o investování do oboru nebo zvážít odstoupení a investovat do jiné oblasti. Cílem práce je výpočet a sledování změny v čase finančních ukazatelů a také nefinančních účinků, které mají vliv na finanční zdraví celé společnosti a její konkurenceschopnost. Dalším cílem této práce je na základě získaných výsledků analýzy zhodnotit stav společnosti a navrhnout možné způsoby nápravy zjištěných problémů. Taková analýza však nejen umožňuje posoudit stav podniku v tuto chvíli a chování trhu, ale slouží také jako nezbytný předpoklad pro strategické rozhodnutí, která určují celkový pohled na rozvoj společnosti. Analýza bude provedena ve firmě Global Travel, s. r. o, která je součástí společnosti Itnerchange. Podnik nabízí své služby ve směnářském odvětví a mezinárodních převodech. Hlavním důvodem, proč jsem zvolil daný podnikatelský subjekt, je jeho vysoké postavení na trhu, které je pro mě atraktivní z pohledu pochopení procesu fungování.

Nejprve bude provedena finanční analýza podniku, jejíž součástí bude horizontální a vertikální analýza, analýza kapitálu, poměrová a komplexní analýza. Aby bylo možné hodnotit výkonnost podniku pomocí finančních ukazatelů, zdrojem informací pro mě bude finanční závěrka za období 2014–2017. Pomocí rozvahy a výsledovky za minulé období lze sledovat rozvoj firmy v časovém intervalu, což umožní připravit se na budoucí změny. Dále mají na stav podniku významný vliv i nefinanční aspekty. K hlavním takovým aspektům patří zákazníci, nabídka poskytovaných služeb, zaměstnanci, poloha směnářen v Praze i po celé ČR. Nefinanční analýza dále bude provedena pomocí metod SWOT a PEST. V poslední fázi diplomové práce bude společnost porovnána s hlavním konkurentem a obdrží rady a závěry, které shrnují provedenou analýzu.

Teoretická část

Tato část obsahuje teoretický základ pro praktickou část. Budou zde uvedené definice, pojmy, metody výpočtu a způsoby využití finančních a nefinančních ukazatelů. Postupně budou vysvětleny všechny podstatné aspekty analýzy podniku.

Nejprve je potřeba uvést, co znamená finanční analýza obecně, proč je nutné ji provádět, kdo ji potřebuje, jaká je její struktura a úkol. Dále budou popsány absolutní a poměrové ukazatele. Následovat budou nefinanční ukazatele jako SWOT a PEST, analýza produktu a polohy poboček.

1 Finanční analýza výkonnosti podniku

Než přejdeme přímo k tématu diplomové práce, je potřeba vyřešit definice podnikové výkonnosti. Jak uvádí manželé Neumaierovi, výkonnost podniku lze definovat jako čistou současnou hodnotu: *„Firma je dostatečně výkonná, dosahuje-li kladnou současnou hodnotu. Čím vyšší kladnou současnou hodnotu je schopna firma vyprodukovat, tím je výkonnější“* (Inka a Ivan NEUMAIER). Další názor na výkonnost podniku podle Vladimíra Staňka: *„Výkonnost podniku si lze představit jako to, co podnik vyrábí a poskytuje. Výkony podniku se dělí na externí a interní, přičemž dosažení externího výkonu je vnímáno jako hlavní podstata podnikatelské činnosti. Tato činnost je uzpůsobena požadavkům zákazníků“* (VLADIMÍR, Staněk). Zároveň nelze zapomínat na to, že každá zákaznická skupina vnímá výkonnost podnikatelského subjektu jinak, a proto je nemožné vyhnout se jejímu subjektivnímu vnímání.

1.2 Uživatelé informací získaných finanční analýzou

Hodnocení výkonosti podniku je proces, který se provádí pro stanovení finanční hodnoty firmy nebo jejího podílu. Proto výsledky finanční analýzy používá nejenom vrcholový management daného podniku pro své další rozhodování, ale i zájemci z vnějšího prostředí. Uživatele výsledku finanční analýzy je možno v zásadě rozdělit do dvou oblastí.

1) Externí uživatelé finanční analýzy

K externím uživatelům patří především osoby, které nejsou přímo zapojeny do podniku. Zdrojem informací pro externí osoby jsou interní uživatelé. K externím uživatelům především patří:

- **Banky, držitelé dluhopisů, příp. jiní věřitelé, kteří půjčují peníze.** Věřitelé mají zájem především o schopnosti dlužníka splácet své závazky včetně úroků. Zjistit tuto skutečnost je možné pomocí sledování solventnosti, ukazatelů likvidnosti a výnosnosti firmy v delším časovém horizontu.
- Další zájmovou skupinou jsou **obchodní partneři** firmy, především odběratelé a dodavatelé. Odběratele především zajímá, jak bude podnik stabilní v krizové situaci. Zákazník potřebuje jistotu, že v případě finančních potíží u dodavatele nebude mít problémy se zajištěním své vlastní výroby.
- **Stávající a potenciální aukcionáři společnosti.** Jejich cílem je na základě získané informace posoudit, má-li smysl držet akcie, nebo zvážit jejich prodej.^[1] Potenciální akcionáři využívají výsledky finanční analýzy při rozhodnutí, do kterého podniku investovat. Jako kritéria tedy mohou sloužit stabilita podniku, doba návratnosti investic i míra rizika.
- **Auditoři, daňoví a účetní poradci.** Jsou schopni na základě výsledku finanční analýzy zhodnotit současný stav hospodaření podniku a navrhnout řešení současných problémů a vyhnout se jejich vzniku v budoucnu.
- **Konkurenti.** Zajímají se především o vyhledávání slabých stránek celého podniku nebo cílového segmentu, porovnání výsledků konkurentů s vlastními.
- **Stát a jeho orgány.** Využívají informace při formulování hospodářské strategie státu, kontrole plnění daňové povinnosti, pro statistické účely.
- **Burzovní makléři.** Jsou zaměstnanci burzy cenných papírů, komodity nebo měny, jejichž odpovědnost zahrnuje doprovod a kontrolu transakcí mezi účastníky burzy.

2) Interní uživatelé finanční analýzy.

K interním uživatelům především patří osoby, které jsou přímo zapojeny do činnosti podniku. Ke skupině interních uživatelů patří:

- **Majitelé firmy.** Pomocí výsledků finanční analýzy většinou mohou posoudit to, jak účinně jsou jejich investice v podniku využívány, a následně zhodnotit práci svých manažerů.
- **Manažeři.** Jejich činností je plánování strategických a operativních cílů, stanovení likvidnosti, vhodného poměru cizího a vlastního kapitálu, získání nových finančních zdrojů, stanovení optimálního objemu zásob, rozdělení, investování zisku atd.

- **Zaměstnanci.** Mají zájem o pravidelnou výplatu peněžních prostředků za odpracované období ve stanoveném čase a množství.

Je vidět, že každý z výše uvedených uživatelů informace získává a používá výsledky z finanční analýzy ve prospěch svých zájmů a činností. Proto podnik není ze zákona povinen poskytovat všechny požadované informace externím uživatelům, což může vest ke ztrátě dobré pověsti podniku.

1.3 Proces hodnocení výkonnosti aktivit podniku

Existuje mnoho způsobů, jak zhodnotit produktivitu firmy. Každá společnost si vybírá vlastní metodu, která se může velmi lišit od metody jiné společnosti. V dalších pěti krocích jsem popsal obecné rysy procesu výkonnosti aktivit podniku (Kolocheva, V. V.).

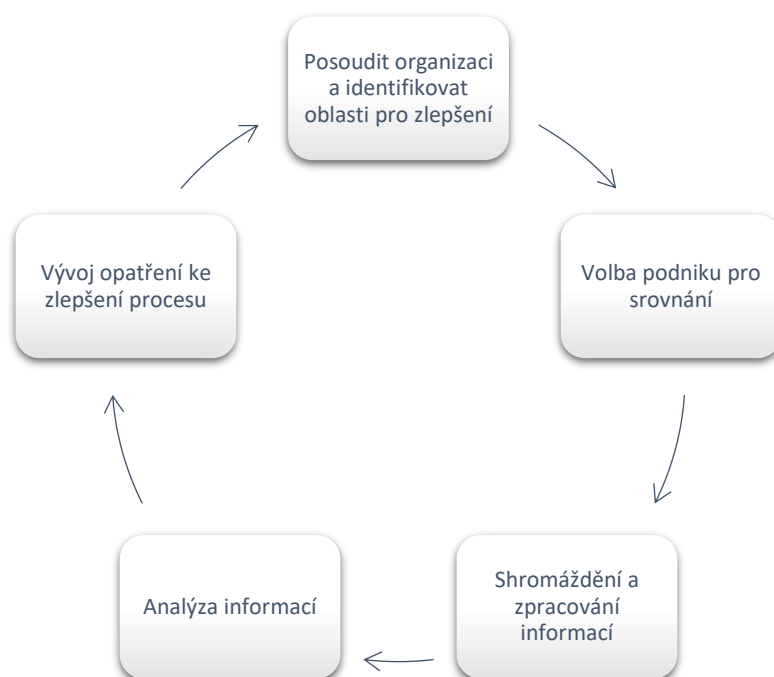
Krok 1. Posoudit organizaci a identifikovat oblasti pro zlepšení. Tato fáze zahrnuje diagnostiku organizace, definování klíčových ukazatelů výkonnosti. Informace získané během hodnocení jsou základem pro srovnání s konkurencí nebo měřítkem a umožňují identifikovat silné a slabé stránky organizace.

Krok 2. Volba podniku pro srovnání. V této fázi je nutné určit okruh podniků, s nimiž má smysl porovnávat ukazatele. Je nutné osvojit si zkušenosti takového podniku, který řeší úlohy nejefektivnějším způsobem.

Krok 3. Shromáždění a zpracování informací získaných z primárních a sekundárních, externích a interních zdrojů. Pro lepší kvalitu výsledné analýzy musí informace odpovídat požadavkům hledajícího.

Krok 4. Analýza informací. Údaje získané na základě srovnávacího výzkumu lze rozdělit do dvou kategorií: ukazatele výkonnosti společnosti – čeho bylo dosaženo; jak a jakými metodami a technologiemi toho bylo dosaženo. Každý ukazatel z první kategorie by měl být porovnán se stejným ukazatelem partnerské společnosti. Podobně by mělo být provedeno srovnání ve druhé kategorii.

Krok 5. Vývoj opatření ke zlepšení procesu. Po rozhodnutí o potřebě pokračovat v činnostech v oblasti srovnávání by měl být proces provádění změn a zavádění zlepšení naplánován a podrobně rozpracován. Tento proces je zpravidla spojen se stanovením nových cílů pro podnik, jejichž dosažení bez profesionálního centralizovaného vedení není vždy možné.



Obrázek 1: Proces hodnocení výkonnosti aktivit podniku

1.4 Zdroje informací pro ukazatele výkonnosti podniku

Zdrojem informací poskytujícím externím a interním uživatelům cenné hospodářské informace ve prospěch jejich vlastních zájmů jsou účetní výkazy. Vrcholové účetní výkazy jsou rozvaha, výkaz zisku a ztrát, výkaz cash flow.

1.4.1 Rozvaha

Rozvaha jeden ze tří hlavních účetních výkazů. Levá strana rozvahy obecně obsahuje informace o aktivech či majetku a ukazuje, jakým způsobem podnik svůj majetek řídí. Pravá strana obsahuje finanční zdroje, z kterých byla aktiva či majetek z levé strany pořízen. Rozvaha charakterizuje majetkový a finanční stav podniku v peněžním ekvivalentu ke stanovenému časovému okamžiku, např. ke konci kvartálu či ke konci roku.

Označ.	AKTIVA	Označ.	PASIVA
A.	Pohledávky za upsané vlastní jmění	A.	Vlastní jmění
B.	Stálá aktiva	A.1	Základní kapitál
B.1	Dlouhodobý nehmotný majetek	A.2	Kapitálové fondy
B.2	Dlouhodobý hmotný majetek	A.3	Fondy ze zisku
B.3	Finanční investice	A.4	Hospodářský výsledek minulých let
C.	Oběžná aktiva	A.5	Hospodářský výsledek běžného období
C.1	Zásoby	B.	Cizí zdroje
C.2	Dlouhodobé pohledávky	B.1	Rezervy
C.3	Krátkodobé pohledávky	B.2	Dlouhodobé závazky
C.4	Finanční majetek	B.3	Krátkodobé závazky
D.	Ostatní aktiva	D.4	Bankovní úvěry
	AKTIVA CELKEM	C.	Ostatní pasiva
			PASIVA CELKEM

Tabulka 1: Struktura rozvahy

Aktiva

Aktiva jsou zdroje ovládané společností v důsledku minulých událostí, z nichž společnost očekává budoucí ekonomické přínosy. Obsahují:

Pohledávky za upsané vlastní jmění: Jedná se o závazky společníků vůči firmě, kteří doposud neuhradili základní jmění.

Dlouhodobý nehmotný majetek: Pod tento pojem spadá majetek pořízený za částku vyšší než 60 000 Kč s dobou použitelnosti delší než jeden rok. Do skupiny patří software, licence, ocenitelná práva atd.

Dlouhodobý hmotný majetek: Pod tento pojem patří majetek pořízený za částku vyšší než 40 000 Kč s dobou odepisování delší než jeden rok. Do tohoto majetku patří např. budovy, auta, stroje atd. Znehodnocení se počítá pomocí odpisů. Odpisový plán stanoví podnik.

Finanční investice: Investiční vklady cenných papírů nebo peněžních prostředků, půjčky poskytnuté na dobu delší než jeden rok, určené pro další rozvoj firmy.

Zásoby: Materiál, polotovary, nedokončená a dokončená výroba ve skladu určená pro zachování plynulého a kontinuálního provozu továrny, dílny atd.

Dlouhodobé pohledávky a krátkodobé pohledávky: Pohledávky za odběratele, z obchodních vztahů, za společníky, poskytnuté zálohy atd. Rozdíl mezi dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami je doba splácení.

Finanční majetek: Souhrn likvidního majetku, např. peněžní hotovost, cenné papíry firmy.

Ostatní aktiva: Časové rozlišení a dohadné účty.

Pasiva

Pasiva jsou zdroje určené pro krytí majetku ze strany aktiv. Většinou představují závazky vůči věřitelům, odběratelům, nerozdělený zisk/ztrátu za minulé účetní období, základní kapitál a vklady majitelů do podniku.

Základní kapitál: Vzniká při založení společnosti ve výši vkladů vlastníků. Velikost částky se většinou během působení společnosti nemění, ale základní jmění několika způsoby lze navýšit.

Kapitálové fondy: Jedná se o část vlastního kapitálu. Označuje složky v pasivech, které neovlivňují základní kapitál, ale jsou tvořeny kapitálovým vkladem vlastníků. K této skupině patří ážio, fondy z titulu přeměn společnosti, oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací atd.

Fondy ze zisku: Nepovinná složka z pohledu legislativy, ale pokud je tvorba fondu ve společenské smlouvě označena, stává se pro podnikatelskou jednotku povinnou. Fondy jsou vytvořeny z nerozděleného zisku. Příkladem fondu ze zisku může být sociální fond.

Hospodářský výsledek minulých let: Představuje zisk, případně ztrátu z minulého účetního období.

Hospodářský výsledek běžného období: Zisk nebo ztráta z hospodářské činnosti podniku v období, pro které se sestavuje rozvaha.

Rezervy: Podle vyhlášky č. 500/2002 představuje „peněžní prostředky k pokrytí budoucích závazků nebo výdajů podle § 26 zákona, u nichž je znám účel, je pravděpodobné, že nastanou, avšak zpravidla není jistá částka nebo datum, k němuž vzniknou“. Podle účelu lze rozdělit na: rezervy na důchody a závazky spojené se štedrou personální politikou, rezervy na daň z příjmů, rezervy na restrukturalizaci, rezervy na rizika a ztráty z podnikání.

Dlouhodobé závazky: Představují závazky s dobou splatnosti delší než jeden rok. Např. závazky k úvěrovým institucím, závazky společníkům, dohadné účty pasivní.

Krátkodobé závazky: Představují závazky s dobou splatnosti kratší než jeden rok. Např. závazky vůči dodavatelům, dlužné daně, krátkodobé úvěry atd.

Bankovní úvěry: Finanční zdroje půjčené od banky.

Ostatní pasiva: Rozumíme tím dohadné účty pasivní a časové rozlišení.

1.4.2 Výkaz zisku a ztrát

Další povinnou součástí účetní závěrky je výkaz zisku a ztráty. Výsledovka jako ukazatel hospodářského výsledku podniku se vždy vztahuje k určitému období a představuje rozdíl mezi náklady a výnosy včetně porovnání s obdobím minulým. Výkaz zisku a ztrát neposkytuje informace o tom, jak a kde byly náklady vytvořeny. V následující tabulce jsou představeny nejčastější nákladové a výnosové položky.

Označ.	Výkaz zisku a ztrát
I.	Tržby za prodej zboží
II.	Výkony
II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb
II.2	Změna stavu vnitropodnikových zásob
II.3	Aktivace
B.1	Spotřeba materiálu a energie
B.2	Služby
	Přidaná hodnota
C.	Osobní náklady
C.1	Mzdové náklady
C.2	Náklady na sociální zabezpečení
D	Daně a poplatky
E.	Odpisy hmotného a nehmotného majetku
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu
F.	Zůstatková cena prodeje investičního majetku a materiálu
IV.	Zúčtování rezerv do provozních nákladů
G.	Tvorba rezerv do provozních nákladů
V.	Ostatní provozní výnosy
H.	Ostatní provozní náklady
	Provozní hospodářský výsledek
VI.	Výnosy z finančních investic
VII.	Výnosové úroky
I.	Nákladové úroky
J.	Ostatní finanční náklady
	Hospodářský výsledek u finančních operací
K.	Dan z příjmu za běžnou činnost
	Hospodářský výsledek za běžnou činnost
VIII.	Mimořádné výnosy
L.	Mimořádné náklady
M.	Dan z příjmu mimořádné činnosti
	Mimořádný hospodářský výsledek
	Hospodářský výsledek za účetní období

Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztrát

Změna stavu vnitropodnikových zásob – náklady související s výrobou polotovarů, nedokončené výroby apod.

Aktivace – pod tímto pojmem rozumíme situace, kdy podnik dodává výkon sám sobě. Náklady spojené s aktivací ovlivňují zisk až při spotřebě majetku.

Zůstatková cena prodeje investičního majetku a materiálu – objevuje se při prodeji dlouhodobého majetku a je rozdílem mezi pořizovací cenou prodáváného majetku a vytvořenými oprávkami.

Přidaná hodnota – náklady na hotový výrobek firmy (společnosti) minus náklady na suroviny, materiály, polotovary a další zdroje nakoupené od jiných společností a použité k jeho výrobě.

Povozní výnosy a náklady – výnosy a náklady společnosti související s výkonem finančních, průmyslových, obchodních operací za určité období.

Výnosy z finančních investic – výnos, který byl získán jako výsledek úspěšného investování.

Výnosové úroky – výnos, který obdržel vlastník prostředků z dočasného poskytnutí jiným hospodářským subjektům.

Nákladové úroky – úroky z úvěrů, zápůjček poskytnutých ovládanými nebo ovládajícími osobami.

Mimořádné výnosy a náklady – do této skupiny patří zúčtování opravných položek, rezerv z mimořádných příčin, náhrady za škody atd.

1.4.3 Výkaz cash flow

Výkaz cash flow (tok peněz) je poslední část účetních výkazů a představuje rozdíl mezi příjmy a výdaji společnosti za určité časové období. Výkaz cash flow je významnou veličinou, která vypovídá o schopnosti společnosti generovat zisk. Výkaz cash flow lze vypočítat nepřímou metodou jako zdroje (zvýšení položek aktiv) minus užití zdrojů (zmenšení položek pasiv). (Freiberg, Zralý): Cash flow se dělí následně:

- z provozní činnosti;
- z investiční činnosti;
- vztahující se k financování podniku. (Kislingerová, 2004)

PENĚŽNÍ TOKY Z PROVOZNÍ ČINNOSTI	
Z.	Výsledek hospodaření před zdaněním
A.1	Úpravy o nepeněžní operace
A.*	Čistý peněžní tok z provozní činnosti před zdaněním a změnami pracovního kapitálu
A.2	Změny stavu nepeněžních složek pracovního kapitálu
PENĚŽNÍ TOKY Z INVESTIČNÍ ČINNOSTI	
B.***	Čistý peněžní tok vztahující se k investiční činnosti
PENĚŽNÍ TOKY Z FINANČNÍ ČINNOSTI	
C.1	Dopady změn dlouhodobých závazků, popřípadě krátkodobých závazků, které spadají do oblasti finanční činnosti, na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty
C.2	Dopady změn vlastního kapitálu na peněžní prostředky a peněžní ekvivalenty
C.***	Čistý peněžní tok vztahující se k finanční činnosti
F.	Čisté zvýšení nebo snížení peněžních prostředků
R.	Stav peněžních prostředků a peněžních ekvivalentů na konci období.

Tabulka 3: Výkaz cash flow

Peněžní toky z provozní činnosti – odráží schopnost společnosti profitovat ze své hlavní činnosti podnikání. Zahrnuje:

- peníze, které společnosti přináší běžné činnosti;
- peníze, které byly vynaloženy na úhradu za běžné činnosti společnosti.

Příklady peněžních toků z provozních činností jsou peněžní příjmy z prodeje výrobků, pořízení surovin a materiálů, výplaty mezd, výplaty provozních nákladů, výplaty daní atd.

Peněžní toky z investiční činnosti – ukazují, kolik peněz je investováno do rozvoje podnikání ve formě kapitálových výdajů. Zahrnují:

- peníze vynaložené na nákup dlouhodobého majetku nebo jiných společností;
- peníze, které byly získány z prodeje dlouhodobého majetku nebo akcií společnosti.

Příklady peněžních toků z investiční činnosti jsou výplaty nabytých dlouhodobých aktiv, nehmotných aktiv, dlouhodobých investic, peněžních prostředků získaných z prodeje dlouhodobých aktiv, půjček poskytnutých jiným podnikům, splacení těchto půjček atd.

Peněžní toky z finanční činnosti – odráží zdroje financování podnikání a změny, ke kterým došlo v kapitálové struktuře společnosti. Zahrnují:

- peníze z úvěru;
- peníze přijaté z emise akcií;
- peníze vynaložené na splácení dluhů z půjček;
- peníze utracené na odkup vlastních akcií;
- peníze utracené na výplatu dividend.

Příklady peněžních toků z finančních činností jsou peněžní příjmy z emise akcií, hotovostní platby související se zpětným odkupem akcií, přijímání a splácení půjček, peněžní příjmy z emise dluhopisů, hotovostní platby související se splácením dluhopisů atd.^[2]

1.5 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele jsou označovány jako stavové a tokové veličiny tvořící položky účetních výkazů. Stavové veličiny se uvádějí v rozvaze a poskytují informace o hodnotě majetku společnosti ke konkrétnímu časovému okamžiku. Tokové veličiny umožňují sledovat trendy za určité časové období, např. měsíc, rok, a bývají uvedeny ve výkazu zisku a ztrát a výkazu cash flow. Z tohoto pohledu slouží absolutní ukazatele pro horizontální a vertikální analýzy.

1.5.1 Vertikální analýza

Vertikální analýza je zaměřena na průzkum struktury majetku, závazky, výnosů, výdajů organizace. V rámci analýzy výkazu zisku a ztrát se vertikální analýza používá k identifikaci struktury nákladů a výdajů, ke stanovení podílu čistého zisku k tržbám. Podle definice se vertikální analýza provádí v rámci jednoho účetního období. Po výpočtu stavových veličin se však často přechází k horizontální analýze a změna těchto ukazatelů se sleduje v časovém horizontu.

1.5.2 Horizontální analýza

Horizontální analýza zahrnuje porovnání dat z jednoho časového období s předchozím. Například v rámci horizontální finanční analýzy se porovnávají krátkodobé pohledávky za rok 2019 s pohledávkami za rok 2018. Důležitým prvkem této metody je výpočet absolutních a relativních odchylek. Absolutní odchylkou se rozumí změna ukazatele vyjádřeného v korunách nebo jiné měně. Relativní odchylka znamená změnu ukazatele vyjádřenou v procentech. Relativní odchylka se počítá podle vzorce:

$$\text{Procentuální změna} = \frac{\text{běžné období} - \text{předchozí období}}{\text{předchozí období}} * 100$$

Vzorec 1: Výpočet relativní změny

1.6 Poměrové ukazatele

Analýza poměrových ukazatelů je jednou ze základních a důležitých součástí finanční analýzy podniku. Poměrové či relativní ukazatele vypovídají o vzájemných vztazích mezi položkami účetních výkazů, týkajících se zadluženosti, produktivity, ziskovosti a podobně. S ohledem na to, že číselná hodnota vztahu dvou nezávislých položek vyjadřuje velikost jednoho jevu připadajícího na měrnou jednotku druhého, lze říct, že poměrové ukazatele nejsou citlivé na velikost podniku. Relativní ukazatele dělíme do následujících pěti kategorií:

- Ukazatele aktivity, které sdělují informace o tom, jak dobře podnik hospodaří se svými aktivy.
- Ukazatele likvidity podávají informace o schopnosti podniku splácet své závazky.
- Ukazatele rentability představují efektivitu využití materiálových a peněžních zdrojů, schopnost podniku vytvářet nové zdroje.
- Ukazatele zadluženosti, poměr vlastního kapitálu k cizímu, popisují, jak je podnik zadlužen vůči bance, dodavatelům, věřitelům atd.

- Ukazatele kapitálového trhu znázorňují schopnost organizace výplaty dividend.

1.6.1 Ukazatele aktivity

Jedná se o skupinu ukazatelů, které charakterizují rychlost finančního oběhu ve vztahu k různým základním parametrům. Obrat aktiv financovaných do majetku společnosti lze hodnotit na základě:

- rychlosti obratu aktiv/zásob/pohledávek,
- doby obratu aktiv/zásob/pohledávek/závazků.

Nedostatkem těchto ukazatelů je to, že tržby jsou tokovou veličinou a aktiva se mohou měnit během roku. Proto je při výpočtu ukazatelů vhodnější vyjádřit aktiva průměrnou veličinou^[6].

Obrat aktiv = množství cyklů obratu celkových aktiv podniku za určitý časový horizont. Tento ukazatel sleduje vázanost oběžných aktiv. Vzorec znázorňující výpočet rychlosti obratu aktiv:

$$\text{Rychlost obratu aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Vzorec 2: Rychlost obratu aktiv

Minimální přípustná hodnota je 1. Vysoká hodnota ukazatele naznačuje vysoký obrat aktiv společnosti, což znamená zvýšení zisku na korunu kapitálu společnosti. Normativní hodnota se nevypočítává, protože koeficient do značné míry závisí na odvětví.^[3]

Doba obratu aktiv = doba (počet dní, měsíců, let), během které jsou aktiva podniku v oběhu jeho výrobních a obchodních činností. Průměrnou dobu vázanosti majetku znázorňuje vzorec:

$$\text{Průměrná doba vázanosti majetku} = \frac{\text{Aktiva}}{\text{Tržby}/365}$$

Vzorec 3: Doba obratu aktiv

Čím kratší je doba obratu aktiv, tím efektivnější je podnik a vyšší rychlost přeměny aktiv na peníze. Při hodnocení podniku musí finanční analytik vzít v úvahu jeho příslušnost k odvětví. V případě obchodních společností je tedy doba obratu aktiv kratší než u průmyslových.^[5]

Obrat zásob = ukazuje, kolikrát je každá jednotka zásob během sledovaného období přeměněna v hotovost a znovu naskladněna. Výpočet:

$$\text{Obrat zásob} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Zásoby}}$$

Vzorec 4: Obrat zásob

Nadměrné množství zásob ve skladu znamená další náklady na skladování produktů, „zmrazení“ peněz, ale nedostatek zásob je nedostatkem zisku kvůli neschopnosti uspokojit poptávku zákazníků. Proto je třeba se vyhnout velkým zásobám s nízkým obratem. Snížení tohoto ukazatele naznačuje relativní nárůst zásob nebo pokles poptávky po hotových výrobcích. Čím vyšší je tento ukazatel, tím větší je likvidita oběžných aktiv a stabilnější finanční situace podniku. [3]

Doba obratu zásob = pojem, který měří průměrnou dobu, za niž podnik prodá své zásoby. Udává dobu, po kterou jsou aktiva podniku vázána v zásobách. Čím vyšší daná ukazatel je, tím lepe.

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/365}$$

Vzorec 5: Doba obratu zásob

Obecně platí pravidlo – čím nižší je doba jednoho obratu zásob, tím účinnější je řízení procesu tvorby a využívání zásob. Je třeba si uvědomit, že hodnota indikátoru může být příliš nízká. V tomto případě může být proces výroby nebo prodeje paralyzován. Proto by politika řízení zásob měla brát v úvahu sezónní výkyvy, změny vkusu zákazníků, odvětví a výrobních procesů, možné nepředvídané situace během dodání a další faktory. [6]

Obrat pohledávek = jedná se o příjmy z prodeje produktů přiřazené průměrné roční výši pohledávek. Tento ukazatel charakterizuje schopnost společnosti včas inkasovat pohledávky. Ukazatel obratu pohledávek určuje, kolikrát během vykazovaného období byly pohledávky převedeny na hotovost. [7]

$$\text{Obrat pohledávek} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Pohledávky}}$$

Vzorec 6: Rychlost obratu pohledávek

Pokud ukazatel klesne, znamená to, že dlužníci splácí své dluhy společnosti rychleji. To však může vést ke snížení objemu prodeje, protože dostupnost komoditní půjčky vítají kupující, kteří nemohou rychle platit. [3]

Doba obratu pohledávek = udává dobu, za kterou společnost inkasuje své pohledávky od odběratelů. Čím je vyšší rychlost obratu pohledávek, tím rychleji organizace generuje peněžní prostředky pro jejich další využití.

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\text{Tržby}/365}$$

Vzorec 7: Doba obratu pohledávek

Pomocí tohoto ukazatele může analytik určit efektivní řízení pohledávek. Například pokud má společnost maximální dobu trvání úvěru pro zákazníka 15 dní, neměla by být doba splacení pohledávky vyšší než tato hodnota. ^[6]

Doba splatnosti krátkodobých závazků = představuje dobu mezi nákupem produktu a jeho splacením. Jinými slovy to, jak rychle podnik hradí své závazky.

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\text{Tržby}/365}$$

Vzorec 8: Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých závazků je vysoce závislá na odvětví a velikosti organizace. Pro věřitele je výhodnější vyšší poměr obratu, zatímco pro organizace je výhodnější nízký poměr, což jim umožní mít zůstatek nesplacených závazků jako volný zdroj financování pro současné činnosti. ^[9]

1.6.2 Ukazatele likvidity

Z krátkodobého hlediska je kritériem pro posouzení finanční situace společnosti její likvidnost. Pojem „likvidní“ znamená nebráněnou přeměnu majetku na peněžní prostředky. Čím kratší doba přeměny aktiv v hotovost, tím vyšší likvidnost podniku. Likvidita je tedy schopnost proměnit aktiva v hotovost za nejmenší čas pro splacení krátkodobých závazků. Nízká likvidita se projevuje skutečností, že společnost má problémy s placením krátkodobých závazků z důvodu nedostatku peněz. Indikátory problému jsou nadměrné dluhy vůči zaměstnancům, věřitelům, hrozící nárůst půjček, jakož i snížení čistého pracovního kapitálu a samozřejmě záporný ČPK. V případě příliš vysoké hodnoty likvidity se uvádí, že společnost neefektivně využívá svůj majetek. Přehled ukazatelů (Kovalev V.V.):

Běžná likvidita = charakterizuje schopnost podniku hradit své krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv. Ukazuje, kolikrát mohou oběžná aktiva uspokojit věřitele či pokrýt závazky vůči věřitelům. Normální hodnota koeficientu se pohybuje v rozmezí 1,5 až 2,5. Úroveň koeficientu je ovlivněna odvětvím podniku, strukturou zásob, stavem pohledávek, délkou výrobního cyklu a dalšími faktory. Vypočítává se podle vzorce:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžný majetek}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 9: Běžná likvidita

Pohotová likvidita = ukazuje, jakou část krátkodobých závazků je společnost schopna uhradit pomocí nejvíc likvidního majetku – peněžních prostředků a jejich ekvivalentů, investic a pohledávek. Představuje platební schopnost společnosti splácet krátkodobé závazky podléhající včasnému vyplacení. Normální hodnota koeficientu se považuje za dostatečnou, pokud překračuje 0,6. Výpočet:

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{Oběžný majetek} - \text{zásoby})}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 10: Pohotová likvidita

Okamžitá likvidita = umožňuje určit množství krátkodobých závazků, které může společnost splatit v nejbližších možných termínech, bez čekání na splacení pohledávek a na prodej jiných aktiv. Koeficient se považuje za dostačující, pokud je vyšší než 0,2 ... 0,3. V praxi může být hodnota i nižší, ale na základě nízké hodnoty nemůžeme negativně hodnotit schopnost společnosti okamžitě splatit své dluhy, protože málokdy chtějí všichni věřitelé splatit své pohledávky současně. Zároveň příliš vysoká hodnota vypovídá o iracionálním využití finančních zdrojů. Výpočet:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé závazky}}$$

Vzorec 11: Okamžitá likvidita

Čistý pracovní kapitál = čistý pracovní kapitál je nezbytný pro podporu finanční stability společnosti, protože nadbytek oběžného majetku nad krátkodobými závazky znamená, že společnost je schopna uhradit své krátkodobé závazky včas a také má rezervy pro rozšíření svých aktivit. V některých případech může velmi vysoký pracovní kapitál naznačovat, že společnost neinvestuje svou nadbytečnou hotovost optimálně nebo nezanedbává růstové příležitosti ve prospěch maximální likvidity. Extrémně vysoký čistý pracovní kapitál může také znamenat, že společnost nadměrně investuje do zásob nebo pomalu čerpá dluhy, což může znamenat pokles prodeje. Optimální výše čistého pracovního kapitálu zaleží na typu podniku. Doporučená hodnota > 0. Výpočet:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžný majetek} - \text{krátkodobé závazky}$$

Vzorec 12: Čistý pracovní kapitál

1.6.3 Ukazatele rentability

Rentabilita podniku komplexně odráží stupeň efektivity využití materiálu, lidských a peněžních zdrojů. Ukazatel rentability se počítá jako poměr zisku k příslušnému parametru. Obecně rentabilita produktu znamená, že výroba a prodej daného produktu přináší podniku zisk. Nerentabilní výroba je výroba, která nepřináší zisk. Mezi hlavní ukazatele ziskovosti, které se používají při finanční analýze situace podniku, patří ^[4]:

Rentabilita prodeju (ROS) = koeficient, který odráží podíl hrubého zisku k celkovým tržbám. Zvýšení tohoto ukazatele znamená zvýšení efektivity hospodářské činnosti podniku. Vzorec pro výpočet rentability prodeju:

$$\text{Rentabilita prodeju (ROS)} = \frac{ZPÚD}{Tržby}$$

Vzorec 13: Rentabilita prodeju

Rentabilita aktiv (ROA) = na rozdíl od ukazatelů návratnosti tržeb se návratnost aktiv považuje za poměr zisku k průměrné hodnotě aktiv podniku. Zobrazuje výši zisku vytvořeného všemi aktivy podniku dle rozvahy. Tento ukazatel se vypočítá podle vzorce:

$$\text{Rentabilita aktiv (ROA)} = \frac{ZPÚD}{Aktiva}$$

Vzorec 14: Rentabilita aktiv

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE) = rentabilita vlastního kapitálu charakterizuje míru návratnosti vlastního kapitálu investovaného do společnosti, proto je nejzajímavější pro stávající a potenciální vlastníky a akcionáře a je jedním z hlavních ukazatelů investiční atraktivity podniku. ROE ukazuje úroveň horní hranice možných dividend investorů. Výpočet:

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)} = \frac{\text{Čistý zisk}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

Vzorec 15: Rentabilita vlastního kapitálu.

1.6.3 Ukazatele zadluženosti

Ukazatel říká, do jaké míry je podnik financován cizími zdroji. Přebytek znamená zvýšení podílu cizího kapitálu a může vést k nestabilní finanční a hospodářské situaci společnosti. Používá se pro hodnocení investice do projektu, rizika vzniku problému s likvidností, pravděpodobnost splacení dividend atd.

Celková zadluženost = jedná se o poměr vypůjčených prostředků k celkovým aktivům podniku. Pokud je hodnota ukazatele v rozmezí 0 až 0,5 (zaleží na odvětví, ve kterém podnik působí), považuje se za normální. Překročení znamená zvýšení podílu vypůjčeného kapitálu a může vést k nestabilní finanční a ekonomické situaci společnosti.

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{CK}{A}$$

Vzorec 16: Celková zadluženost

Poměr cizího a vlastního kapitálu = ukazatel míry zadluženosti je poměr cizích prostředků k vlastnímu kapitálu společnosti. Čím více vlastního kapitálu, tím vyšší finanční stabilita, naopak převaha vypůjčeného kapitálu vypovídá o možné neuspokojivé finanční situaci.

$$\text{Poměr cizího a vlastního kapitálu} = \frac{CK}{VK}$$

Vzorec 17: Poměr cizího a vlastního kapitálu

1.6.4 Tržní ukazatele

Ukazatel tržní hodnoty vyjadřuje míru důvěry ke společnosti ze strany skutečných věřitelů a atraktivitu pro potenciální investory, věřitele a kupující produktů.

Zisk na akcii = zobrazuje míru výnosnosti akcie. Vzorec pro výpočet je následující:

$$\text{Zisk na akcii} = \frac{\text{Zisk určený kmenovým akcionářům}}{\text{Počet kmenových akcií}}$$

Vzorec 18: Zisk na akcii

Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii = koeficient představuje míru zájmu o akcie společnosti, protože zobrazuje, jak moc jsou investoři ochotní zaplatit za jednu korunu zisku na jednu akcii. Ve skutečnosti tento ukazatel odráží hodnocení budoucího vývoje společnosti. Poměrně vysoký růst tohoto ukazatele znamená, že investoři očekávají rychlejší růst zisků této společnosti ve srovnání s ostatními.

$$\text{Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii} = \frac{\text{Tržní cena}}{\text{EPS}}$$

Vzorec 19: Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii

1.7 Metody komplexního hodnocení podniku

Použití tradičních metod hodnocení finanční situace společnosti na základě ukazatelů vycházejících z položek účetních výkazů ne vždy umožňuje získat jednoznačné závěry o stavu podniku. Občas lze při výpočtu a hodnocení výsledku různých ukazatelů narazit na protichůdné závěry. Danou nevýhodu eliminují souhrnné modely hodnocení podniku. Skupinu komplexních modelů tvoří bonitní a bankrotní modely.

1.7.1 Bonitní model

Bonitní modely hodnotí společnost jedním koeficientem na základě souboru ukazatelů, které jsou založeny na informacích z účetních výkazů. Modely umožňují posoudit, v jakém finančním stavu se podnik v běžném okamžiku nachází, a přiřadit jej do široké škály od dobrého až po špatný stav^[8].

Index bonity = index bonity je vytvořen na základě multiverbizační diskriminační analýzy. Tento index se používá v Německu, Rakousku a Švýcarsku. Výhodou metody je rychlé a bezproblémové zvolení a zpracování ukazatelů. Výpočet se provádí podle vzorce:

$$\text{IB} = 1,5 \times X_1 + 0,08 \times X_2 + 10 \times X_3 + 5 \times X_4 + 0,3 \times X_5 + 0,1 \times X_6,$$

Vzorec 20: Index bonity

Kde indikátory X označuji:

X_1 = cash flow / cizí kapitál

X_2 = celková aktiva / cizí kapitál

X_3 = zisk před zdaněním / celková aktiva

X_4 = zisk před zdaněním / celkové výkony

X_5 = zásoby / celkové výkony

X_6 = celkové výkony / celková aktiva

Následně podle hodnoty IB lze přiřadit do následujících skupin:

Hodnota	Hodnocení stavu
$3 < IB$	Extrémně dobrý
$2 < IB < 3$	Velmi dobrý
$1 < IB < 2$	Dobrý
$0 < IB < 1$	Určité problémy
$-1 < IB < 0$	Špatný
$-2 < IB < -1$	Velmi špatný
$-3 < IB < -2$	Extrémně špatný

Tabulka 4: Škála bonity

1.7.2 Bankrotní modely

Hlavním cílem této diagnózy je zajistit včasná rozhodnutí managementu, aby se snížil dopad negativních finančních a ekonomických procesů. Žádný z bankrotních modelů není dokonalý, pro objektivní analýzu je třeba zvážit několik bankrotních modelů. Pouze při zvažování bankrotu v komplexu lze poskytnout objektivní úplné posouzení finanční situace společnosti.^[9]

Altmanův index = při vytváření indexu Altman zkoumal 66 podniků, z nichž polovina v letech 1946 až 1965 zkrachovala, zbytek fungoval úspěšně, a zkoumal 22 analytických faktorů, které by mohly být užitečné při předpovídání možného bankrotu. Z těchto ukazatelů Altman zvolil pět nejvýznamnějších a vytvořil multiverbizační regresní rovnici. Altmanův index je tedy funkcí některých ukazatelů charakterizujících ekonomický potenciál podniku a výsledky jeho práce za minulé období.

Pro veřejně obchodovatelné společnosti lze provést výpočet podle vzorce:

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

Vzorec 21: Altmanův index

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = tržní cena akcií / Book value of Total Liabilities

X_5 = tržby / celková aktiva

Následně podle hodnoty Z lze interpretovat výsledky:

Hodnota	Hodnocení stavu
$Z \geq 2,9$	Podnik je stabilní
$1,8 < Z < 2,9$	Nelze posoudit stav
$Z \leq 1,8$	Možnost bankrotu

Vzorec 22: Interpretace výsledků

Altmanův model pro společnosti, jejichž akcie nejsou obchodovány na akciovém trhu, má podobu (Mrkvička a Kolář 2006):

$$Z = 0,717 \times X_1 + 0,847 \times X_2 + 3,107 \times X_3 + 0,420 \times X_4 + 0,998 \times X_5$$

Vzorec 23: Altmanův index modifikace

Kde indikátory X označují:

X_1 = čistý pracovní kapitál / celková aktiva

X_2 = nerozdělený zisk / celková aktiva

X_3 = EBIT / celková aktiva

X_4 = účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

X_5 = tržby / celková aktiva

Hodnota	Hodnocení stavu
$Z \geq 2,9$	Podnik je stabilní
$2,89 < Z < 1,23$	Nelze posoudit stav
$Z \leq 1,23$	Možnost bankrotu

Tabulka 5: Interpretace výsledků modifikovaného modelu

Altmanův model selhává jako prediktivní model, protože nezahrnuje tržní důkazy relevantní pro pravděpodobnost bankrotu, zejména ziskovost, poměr dluhu k tržní hodnotě aktiv a cenu akcií. Tento model byl také testován pouze na americkém trhu a pro použití v jiných zemích musí být modifikován.

Tafflerův index = metoda předpovídání finančního krachu podniků na základě finančních ukazatelů, kterou v roce 1977 navrhli R. Taffler a G. Tishou. Tento model byl vyvinut na základě výsledků testování dřívějšího modelu Altmana na zpravodajských datech britských společností a je více konzistentní s novou ekonomickou realitou. Čtyřfaktorový Tafflerův model je následující ^[10]:

$$T = 0,53 \times X_1 + 0,13 \times X_2 + 0,18 \times X_3 + 0,16 \times X_4$$

Vzorec 24: Tafflerův index

Kde indikátory X označují:

X_1 = zisk před daní / krátkodobé závazky

X_2 = oběžný majetek / cizí kapitál

X_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

X_4 = tržby / celková aktiva

Pokud má Z-skóre hodnotu větší než 0,3, pak má společnost v průběhu roku malé riziko bankrotu, je-li hodnota nižší než 0,2, pak má společnost vysoké riziko bankrotu. Společnost, jejíž hodnoty jsou mezi těmito čísly, je v neurčitěm intervalu. Problém této metody spočívá v tom, že ve skutečnosti bylo pouze 36 % firem zařazeno do správné skupiny.

1.8 Model DuPont

DuPont (The DuPont System of Analysis) je metoda finanční analýzy vyhodnocením klíčových faktorů, které určují rentabilitu podniku. Tato metoda byla poprvé použita společností DuPont na počátku 20. století a jedná se o faktorovou analýzu, tj. o identifikaci hlavních faktorů ovlivňujících efektivitu podniku. Účelem finanční analýzy provedené společností je najít způsoby, jak maximalizovat ziskovost investovaného kapitálu pro vlastníky a akcionáře. Ziskovost podniku a růst jeho hodnoty pro akcionáře se odráží v ukazatelích rentability. Řízení rentability se stává klíčovým úkolem pro všechny úrovně řízení: strategické, taktické a operativní. DuPont navrhl jednoduchý způsob řízení rentability rozložením koeficientu rentability na faktory, které odrážejí různé aspekty podniku. Největší popularitu v praxi získal třífaktorový model DuPont, který je následující:

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} * \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Vzorec 25: DuPont

Mělo by být zřejmé, že účelem této analýzy není vypočítat poměr návratnosti kapitálu, ale určit míru vlivu faktorů ovlivňujících jeho hodnotu. To umožní stanovit příčiny problémů a vyvinout opatření ke zvýšení návratnosti investic.

Analýza založená na metodice DuPont umožňuje určit silné a slabé stránky společnosti. Každý slabý finanční poměr může být podroben hlubšímu rozkladu, aby získal přesný obrázek o příčině slabosti. Pokud jsou identifikovány zdroje problémů, může vedení společnosti vyvinout opatření ke zvýšení návratnosti vlastního kapitálu, například zlepšit kontrolu nákladů, správu aktiv, marketing atd.

Hlavní nevýhoda modelu DuPont spočívá v tom, že analýza používá data finančních výkazů. To znamená, že správný výsledek lze získat pouze tehdy, je-li účetní závěrka sestavena správně.^[11]

2. Nefinanční analýza výkonnosti podniku

Finanční zdraví společnosti je ovlivněno nejen strukturou kapitálu, množstvím zásob, ale i faktory, které obvykle nemají číselný charakter. Například kvalita zaměstnanců, pozice prodejních míst, marketing a mnoho dalších faktorů hrají velkou roli při prodeji produktu a poskytování kvalitních služeb. Za účelem odstranění nevýhod finanční analýzy, jako jsou: historický charakter absolutních a poměrových ukazatelů, nevhodnost pro dlouhodobé cíle a budoucí vývoj, neukazování příčin negativních jevů, neprůhlednost a nespolehlivost, lze eliminovat nefinanční ukazatele do analýzy výkonnosti podniku. Nefinanční ukazatele se v literatuře často dělí na tvrdé a měkké. Do skupiny tvrdých ukazatelů patří snížení průběžné doby výroby, snížení zmetkovitosti a počtu reklamací, zkrácení doby obsluhy zákazníka. Měkké ukazatele se obtížněji měří a patří sem firemní kultura, věrnost a spokojenost zákazníka, zlepšení pracovní atmosféry. Nevýhodou nefinančních ukazatelů je jejich vyjádření v různých jednotkách. Podobně jako finančním ukazatelům mají i nefinanční ukazatele svůj postup při hodnocení stavu firmy. Podle Ittner a Larcker tento proces vypadá následně (ITTNER, Ch., D. and D. F. LARCKER):

- 1) Vytvořit strategii s jasnými cíli, z níž budou zřejmé klíčové oblasti.

Nejprve je potřeba pochopit, proč bude provedena nefinanční analýza společnosti. Pokud vedení nemůže určit účel, pro který tuto analýzu potřebuje, nebude strategie vhodná. Stanovený cíl by měl být zřejmý nejen manažerům společnosti, ale také pracovníkům, kteří se budou podílet na provádění strategie. Cíl by proto měl být všem jasný a reálný. Na základě strategie s jasným cílem lze rozlišit oblasti, které chce společnost zlepšit.

2) Kontrola relevantnosti a konzistentnosti databáze podniku.

K analýze stavu společnosti je nutné mít relevantní a spolehlivé zdroje informací. Pokud jsou informace nekvalitní, nespolehlivé nebo je jich příliš mnoho, může se stát, že společnost nedosáhne stanovených cílů nebo to bude trvat mnohem déle.

3) Vytvořit model příčina – následek.

Nestačí jen pochopit, kde společnost není schopna správně podnikat. Pokud společnost odstraní pouze neuspokojivý následek, může se v budoucnu tento výsledek opakovat. Aby společnost neopakovala své chyby, je nutné najít příčinu selhání. Tímto způsobem bude firma schopna zabránit opakování neuspokojivých výsledků v budoucnu.

4) Neustálé zdokonalování modelu.

Aby výsledek nebyl jednorázový a přinášel trvalý prospěch, musí být vytvořený model neustále zdokonalován a implementován ve všech oblastech podnikání.

5) Hodnocení výsledků a jejich použití při budoucím rozhodování.

Výsledky dosažené při implementaci strategie jsou pro společnost důležitým interním zdrojem informací. I když je výsledek neuspokojivý, hodnota získaných znalostí je velmi vysoká. Závěry jistě pomohou společnosti v budoucnosti dosáhnout potřebných výsledků.

Obsah následujících kapitol popisuje metody analýzy, které pomohou vytvořit celkový pohled na situaci ve zkoumané společnosti.

2.1 Ukazatele podle nadace pro měření výkonnosti (The Foundation for Performance Measurement)

Nadace pro měření výkonnosti podniku byla vytvořena v roce 1992 a je hlavním nástrojem pro měření nefinančních ukazatelů. Systém ukazatelů se může lišit v závislosti na odvětví, ve kterém subjekt provádí svou podnikatelskou činnost. Pro firmu založenou na poskytování nehmotných služeb je vhodný následující systém ukazatelů:

- prodej a marketing,
- zákazníci,
- zaměstnanci,
- prostředí.

2.1.1 Zákazníci

Spotřebitelská analýza poskytuje informace o spotřebitelských preferencích stávajících a potenciálních zákazníků, jejich požadavcích a postojích k podnikovým produktům. Analýza prezentuje spokojenost a loajalitu stávajících zákazníků, a proto umožňuje přizpůsobit marketingovou strategii podniku: zlepšit cenotvorbu, přizpůsobit produkty a služby potřebám zákazníka, optimalizovat propagační kanály a reklamní politiku.

Rozlišují se následující hlavní oblasti marketingové analýzy spotřebitelů ^[13]:

- **Analýza potřeb spotřebitelů**
Cílem je identifikovat základní potřeby, které se zákazník snaží uspokojit, a identifikovat potřeby, které v současné době nejsou uspokojeny.
- **Analýza očekávání spotřebitelů**
Úroveň služeb, které zákazníci očekávají od nákupu služby – například s ohledem na náklady na službu.
- **Vnímaná hodnota pro klienty**
Nejdůležitější kritérium kvality služeb z pohledu klienta – co očekává, že získá nákupem služby.
- **Kontrola služeb**
Poskytovatelé služeb měří technické aspekty služby, například spolehlivost a včasnost bankovního převodu prostředků.
- **Reakce klienta na nabídku zboží a služeb**
Například modelování a předpovídání poptávky po zboží a službách.
- **Analýza klíčových zákazníků**
Většina organizací poskytujících služby považuje některé zákazníky za důležitější ve srovnání s ostatními, nejčastěji kvůli velikosti jejich aktiv nebo zisků nebo stálosti spotřeby produktů společnosti.
- **Udržování kontaktů se současnými a potenciálními zákazníky vytvořením databáze spotřebitelů.**
- **Analýza stížností spotřebitelů.**
Organizace, které poskytují služby, často stížnosti zákazníků považují za pozitivní zdroj informací, protože pokud bude stížnost nahlášena managementu, pomůže tato informace odstranit příčiny a v budoucnu zamezit opakování těchto precedentů.

2.1.2 Zaměstnanci

Hodnocení personálu je komplexní systém pro identifikaci charakteristik zaměstnanců, jehož cílem je pomáhat vedoucímu organizace při manažerských rozhodnutích vedoucích ke zvyšování výkonnosti podřízených. Hodnocení úzce souvisí se všemi základními funkcemi personálního řízení ^[13].

- **Personální plánování**

Hodnocení zaměstnanců určuje kvalitativní a kvantitativní potřeby společnosti v oblasti personálu.

- **Výběr personálu**

Hodnocení ukazuje, jak jsou efektivní metody získávání a výběru nových zaměstnanců pracujících ve společnosti.

- **Školení personálu**

Hodnocení identifikuje potřebu školení a určuje účinnost stávajících vzdělávacích programů.

- **Personální rozvoj**

Hodnocení odhaluje pracovní potenciál zaměstnanců.

- **Systém materiálních stimulů**

Hodnocení zvyšuje účinnost motivačních systémů.

2.1.3 Prostředí

Pro analýzu umístění prodejen je důležité posoudit tok potenciálních zákazníků, tzv. trafik (z anglického slova „traffic“, což znamená „flow“). Úspěšná prodejna je taková, která přitahuje největší počet kupujících. Takového výsledku je možné dosáhnout pouze tehdy, je-li počet procházejících lidí, kteří se mohou stát potenciálními zákazníky, co nejhustší. Pro posouzení umístění směnárny je vhodné využívat následující faktory ^[14]:

1. Maloobchodní prodejna by měla být v blízkosti již existujících míst s velkým množstvím potenciálních zákazníků, mohou to být nákupní centra nebo sídliště.

2. Za úspěšné se považuje, pokud se směnárna nachází na místě silného toku chodců, ideálně na křižovatce těchto toků.

3. Přístup by měl být pro kupujícího co nejsnadnější, tj. poblíž by měly být autobusové zastávky (ne dále než 15–20 metrů), parkoviště.

4. Vedle by neměli existovat konkurenti prodávající stejný produkt.

5. Existence silnic blokujících tok zákazníků.

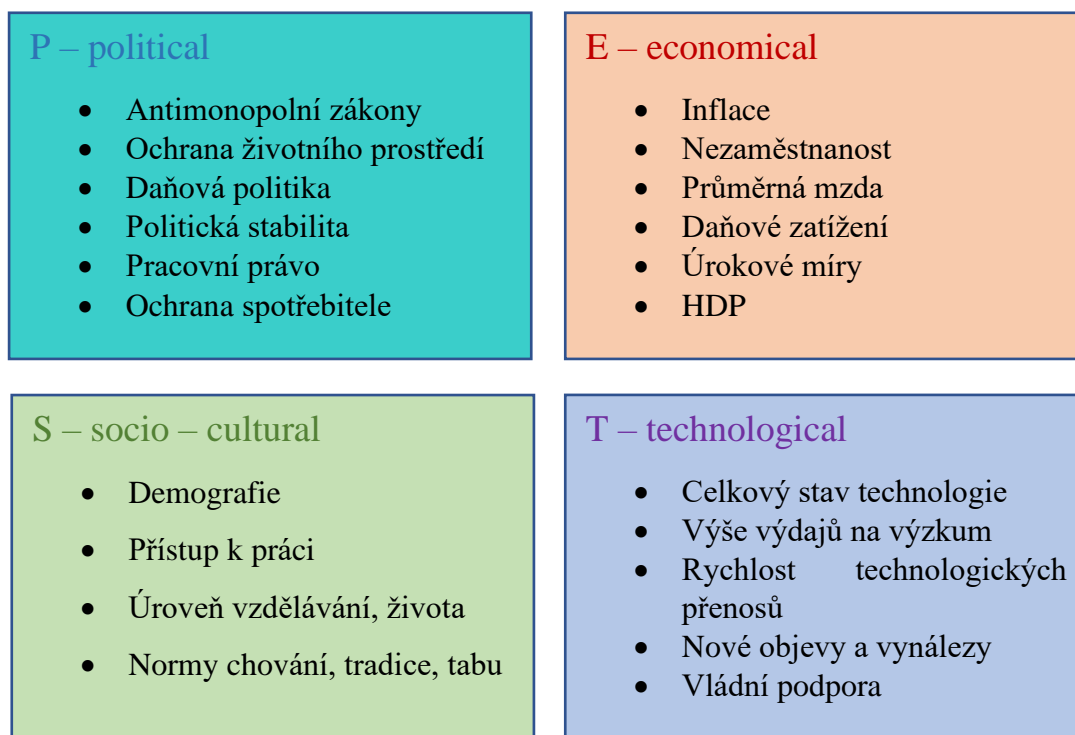
Existuje také koncept pracovního prostředí, které může ovlivnit výkon každého jednotlivého zaměstnance. Každé pracoviště by mělo být dobře osvětlené, nemělo by překročit limity hluchnosti, mít pohodlnou pracovní židli a stůl. Kromě pracovního místa je potřeba také toaleta, přístup k vodě a místo k odpočinku. Pokud některá z těchto podmínek nebude splněna, zaměstnanec nebude mít pracovní náladu, což bude mít vliv na jeho produktivitu, zejména pokud jde o primární zákaznický servis.

2.1.4 Prodej a marketing

V současné době každá společnost, která v rámci své činnosti stanovuje nové ambiciózní úkoly, naráží na velké množství problémových situací spojených s tržní ekonomikou. Skutečným problémem podnikání bylo nalezení platebně schopných zákazníků. Nestačí vyrábět produkt, je nutné organizovat veškeré procesy tak, aby z prodeje tohoto produktu bylo dosaženo co nejvíce zisku. To vyžaduje jasnou představu o tom, co přesně zákazník chce nebo může chtít. Hodnocení marketingu a prodejů zahrnuje srovnání cen produktu, prodeje podle geografické oblasti, podíl na trhu ve srovnání s konkurencí. Pro hodnocení následujících faktorů je vhodné použít SWOT a PEST analýzy.

PEST analýza

PEST analýza je jednoduchá a pohodlná metoda pro analýzu makroprostředí (vnějšího prostředí) podniku. Technika analýzy PEST se často používá k posouzení klíčových tržních trendů odvětví a výsledky analýzy lze použít k určení seznamu hrozeb a příležitostí při sestavování SWOT analýzy. PEST analýza je nástrojem pro dlouhodobé strategické plánování na tři až pět let dopředu s roční aktualizací dat. Má tvar matice čtyř kvadrantů (viz obrázek) nebo formu tabulky ^[12].



Obrázek 2: PEST analýza

PEST analýza je zkratka následujících ukazatelů: politické (P), ekonomické (E), sociokulturní (S) a technologické (T). Níže se nachází podrobnější analýza každé skupiny ukazatelů.

P - Politické

Faktory politického a právního prostředí společnosti. Při analýze politického a právního prostředí odvětví, trhu nebo země se doporučuje odpovídat na otázky týkající se klíčových změn v oblasti politické stability a právní regulace.

- Změní se legislativní základna země, trhu, odvětví, ve kterém společnost působí, v blízké budoucnosti?
- Pokud ano, ovlivní změny ziskovost podniku?
- Je státní intervence do podnikání společnosti významná?
- Jak se to v blízké budoucnosti změní?
- Korupce v odvětví a její dopad atd.

E – Ekonomické

Faktory ekonomického stavu trhu. Při analýze této skupiny faktorů je nutné stanovit šest klíčových parametrů charakterizujících stav ekonomiky země/trhu, na kterém společnost působí.

- Dynamika ekonomického vývoje – recese, růst, stagnace
- Změna kurzů valut, kapitálové náklady
- Změna nezaměstnanosti
- Změna inflace
- Změna disponibilního příjmu na obyvatele
- Bankovní trendy

S – Sociokulturní

Faktory sociálních a kulturních tržních podmínek. Při analýze této skupiny faktorů je doporučeno popsat pět klíčových parametrů:

- Změna demografického stavu: pohyb populace (pokles nebo růst), pohlaví a věková struktura trhu
- Úroveň vzdělání obyvatelstva, včetně úrovně kvalifikace personálu
- Vlastnosti mentality, důležité kulturní hodnoty
- Změna sociálních vrstev obyvatelstva
- Změna norem chování, tradice, tabu

T – Technologické

Faktory charakterizující technologický pokrok v průmyslu. Tato skupina faktorů vyžaduje podrobnou analýzu, protože v době rychlého technologického růstu může změna technologie kardinálně změnit zavedený stav trhu. Při analýze technologických faktorů se doporučuje věnovat pozornost čtyřem parametrům:

- Možné změny v klíčových technologiích používaných na trhu
- Dopad internetu na vývoj trhu
- Dopad mobilní technologie na vývoj trhu
- Inovace v oblasti informačních technologií s cílem lépe konkurovat na trhu

SWOT analýza

Metoda SWOT analýzy je univerzální technika strategického řízení. Předmětem SWOT analýzy může být jakýkoli produkt, společnost, obchod, továrna, země, vzdělávací instituce, nebo dokonce osoba.

Společnosti často provádějí SWOT analýzu nejen vlastních produktů, ale také produktů konkurence. Hlavním důvodem jejího použití je jednoduchost nástroje a jasné výsledky v podobě informace o vnitřním a vnějším prostředí jakékoli organizace.

Výhoda SWOT analýzy spočívá v tom, že umožňuje jednoduše se podívat na postavení společnosti, produktu nebo služby v oboru, a proto je nejoblíbenějším nástrojem v oblasti řízení rizik a rozhodování.

Výsledkem SWOT analýzy podniku je plán s uvedením termínů začátku a konce provedení činnosti, priorit splnění termínu a potřebných zdrojů pro implementaci.

SWOT analýzu se doporučuje provádět nejméně jednou ročně v rámci strategického plánování a rozpočtování. SWOT analýza je často prvním krokem v obchodní analýze při sestavování marketingového plánu.

Zkratka SWOT znamená ^[12]:

S – Strengths

Silné stránky produktů nebo služeb. Jedná se o takové vnitřní charakteristiky společnosti, které poskytují konkurenční výhodu na trhu nebo výhodnější postavení ve srovnání s konkurenty, jinými slovy ty oblasti, ve kterých je na tom zboží společnosti lépe a stabilněji než konkurenti.

Význam silných stránek pro strategické plánování: díky silným stránkám společnosti se může zvýšit prodej, zisky a podíl na trhu, silné stránky poskytují v porovnání s konkurencí vítězné postavení produktu nebo služby. Silné stránky musí být neustále posilovány, zlepšovány a používány při komunikaci se spotřebitelem trhu.

W – Weaknesses

Slabé stránky nebo nedostatky produktu nebo služby. Jde o takové vnitřní charakteristiky společnosti, které brání růstu podniku, vedoucímu postavení produktu či služeb na trhu, nezvyšují konkurenceschopnost.

Důležitost slabých stránek pro strategické plánování společnosti: slabé stránky společnosti brání růstu tržeb a zisků, a tím táhnou společnost zpět. Z dlouhodobého hlediska společnost může ztratit podíl na trhu a konkurenceschopnost. Je nutné sledovat oblasti, ve kterých společnost není dostatečně silná, zlepšovat je, vyvíjet speciální programy, aby se snižoval vliv slabých stránek na celkovou výkonnost společnosti.

O – Opportunities

Příležitosti společnosti jsou příznivé faktory vnějšího okolí, které mohou ovlivnit budoucí obchodní růst. Tržní příležitosti pro společnost ve strategickém plánování představují zdroje růstu podniku. Příležitosti je třeba analyzovat, vyhodnotit a vytvořit plán pro jejich využití se zapojením silných stránek společnosti.

T – Threats

Hrozby pro společnost jsou negativní faktory vnějšího okolí, které mohou v budoucnu oslabit konkurenceschopnost společnosti na trhu a vést k nižším prodejm a ztrátě podílu na trhu. Hrozby pro společnost ve strategickém plánování naznačují potenciální rizika v budoucnosti. Každá hrozba by měla být hodnocena z hlediska pravděpodobnosti výskytu v krátkodobém horizontu a z hlediska možných ztrát pro společnost. Proti každé hrozbě je třeba navrhnout řešení, která ji minimalizují.

Provedení SWOT analýzy

Při provádění SWOT analýzy je vhodné dodržovat následující sled procesu:

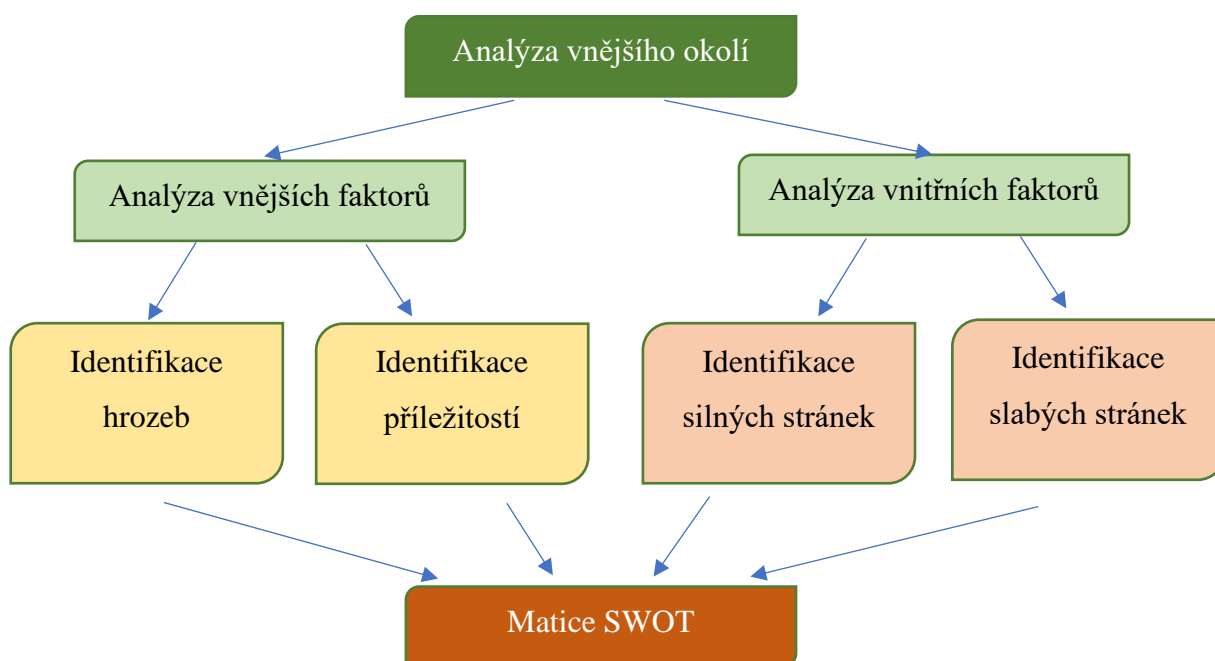


Schéma 1: SWOT analýza

Tato technika SWOT analýzy umožní plně a důkladně posoudit rizika a příležitosti společnosti a naplánovat pracovní marketingovou strategii pro produkt.

Strategie na základě SWOT analýzy.

S-O: Akce S-O jsou strategie růstu, události nebo programy, které využívají silné stránky produktu k pokrytí každé z příležitostí. Pro identifikaci takových akcí je nutné analyzovat silné stránky a příležitosti v kompilované tabulce analýzy SWOT. Při pohledu na každou z možností se pokládá otázka: Jak využít dané příležitosti k maximalizaci stávajících silných stránek produktu?

W-O: Akce W-O jsou obranné strategie, jedná se o činnosti nebo programy zaměřené na zlepšení, změnu nebo překonání „slabých stránek“ za účelem využití nalezených příležitostí. K určení takových akcí je nutné analyzovat slabiny a příležitosti ve vytvořené tabulce SWOT analýzy. Při pohledu na každou z příležitostí se pokládá otázka: Kterou ze slabých stránek je třeba překonat, abychom této příležitosti dosáhli a maximalizovali? Co je třeba udělat pro překonání slabin?

S-T: Akce S-T jsou obranné strategie a pomáhají správně využívat silné stránky společnosti, aby se zabránilo potenciálním hrozbám. K identifikaci takových akcí je nutné analyzovat silné a slabé stránky. Při pohledu na každou z hrozeb se pokládá otázka: Jaká je síla produktu, která může chránit nebo minimalizovat rizika této hrozby?

W-T: Akce W-T jsou strategie ochrany a jsou opatřeními zaměřenými na zlepšení a překonání slabin produktu za účelem prevence nebo minimalizace rizik hrozeb. K identifikaci takových akcí je nutné analyzovat slabiny a hrozby. Při pohledu na každou z hrozeb se pokládá otázka: Která ze slabých stránek zboží zvyšuje riziko této hrozby? Jak posílit „slabou stránku“ tak, aby riziko hrozby bylo minimální?

Praktická část

V teoretické části jsme se seznámili se základními způsoby analýzy podnikatelského subjektu. Aby tato diplomová práce neobsahovala pouze teoretické pojmy, definice a vzorce, je vhodné aplikovat uvedené způsoby na konkrétní příklad. Aplikace metod se skládá ze čtyř na sebe navazujících částí. První část obsahuje představení společnosti, která byla zvolena pro výzkum. Druhá část zahrnuje hodnocení nefinanční stránky, která doplňuje celkový pohled na stav podniku. Třetí část popisuje finanční situaci společnosti pomocí výpočtu jednotlivých ukazatelů finanční analýzy uvedených v teoretické části s komentářem a srovnáním s konkurencí v odvětví. Poslední částí je závěr diplomové práce s hodnocením dosažených výsledků a doporučením pro další rozvoj.

3. Představení společnosti

3.1 Obecné údaje

Obchodní firma: Global Travel, s r. o.

Datum vzniku a zápisu: 12. října 1990

Sídlo: Palackého 715/15, Nové Město, 110 00 Praha 1

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Rozhodující předmět činnosti: směnářenská činnost

Základní kapitál: 10 000 000 Kč

3.2 Historie společnosti

Společnost Global Travel byla založena v roce 1990 a od té doby poskytuje směnářenské služby. V roce 2001 se zapojila do finančně silné mezinárodní skupiny Interchange. Tak společnost posílila své pozice na vnitřním trhu a získala zkušenosti z ostatních zemí, kde Interchange Group provádí svou činnost. Společnost pracuje na technickém vylepšování svých poboček, a tak došlo v roce 2008 k oprávnění k poskytování bezhotovostních operací. Od roku 2016 Global Travel provozuje pobočky na Letišti Václava Havla v Praze, čímž potvrzuje kvalitu své značky. Rok 2019 pro společnost hrál významnou roli především kvůli vstoupení v platnost nového zákona a zákazu poplatků za poskytování směnářských služeb. V době vypracování diplomové práce byly po celé Evropě uzavřené hranice, a tak došlo k prudkému poklesu tuzemských klientů.

3.3 Poskytované produkty a služby

Společnost nabízí následující produkty a služby:

1. Směnárenská činnost (pobočky běžně obchodují s 28 mezinárodními měnami)

Global Travel v rámci České republiky disponuje jednou z nejvýznamnějších sítí směnárenských poboček, které nabízí následující služby:

- nákup a prodej valut,
- tax refund na letišti,
- nákup cestovních šeků,
- inkaso kreditních karet,
- platba složenek a SIPO.

2. Bezhotovostní obchodování

V roce 2007 společnost získala devizovou licenci ČNB, která umožňuje nabízet klientům úspory finančních nákladů při prodeji a nákupu deviz.

3. Western Union Money Transfer

Jako část skupiny Interchange společnost provádí mezinárodní hotovostní převody do více než 280 zemí a je největším zástupcem WU v ČR.

4. Tax Refund

Tax Refund je součástí služeb společnosti poskytovaných na letišti. Je to systém vrácení částky daně z přidané hodnoty (DPH). DPH se vrací z nákupů uskutečněných cizími státními příslušníky při opuštění země, ve které byly provedeny.

3.4 Organizační struktura

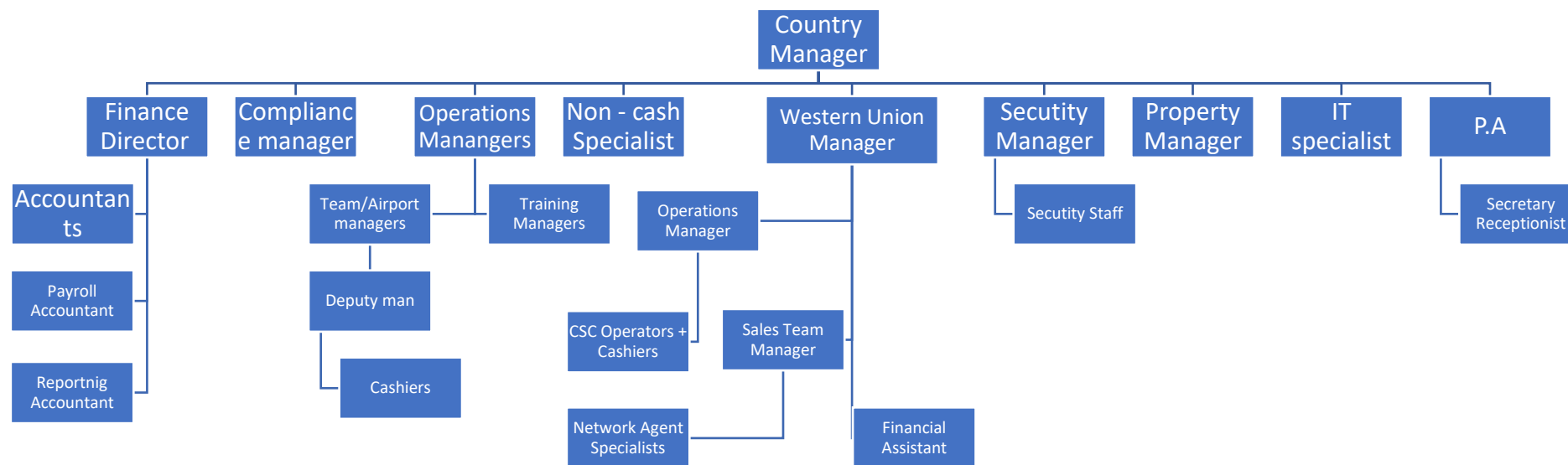


Schéma 2: Organizační struktura

Country manager odpovídá za celou společnost. Operations Managers řídí provoz směnárenských poboček. Training manager má pod kontrolou zákaznický servis a produkty. Team manager/airport manager – všechny pobočky jsou rozděleny do skupin, každý manager je zodpovědný za svou skupinu. Security a security manager zajišťují bezpečný provoz směnárén. Property manager je odpovědný za vzhled a za funkčnost zařízení. IT specialista má na starost počítače, síť.

3.5 Nefinanční analýza podniku

Tato kapitola se bude zabývat hlavními aspekty prezentujícími nefinanční stránku firmy, které byly identifikovány v teoretické části. Na konci bude krátké shrnutí.

3.5.1 Zákazníci

Společnost Global Travel, s. r. o., poskytuje své služby v hlavních turistických městech České republiky i ve městech, kde žije velké množství zahraničních pracovníků, většinou z Ukrajiny a Moldavska. Důvodem je snaha společnosti oslovit co nejvíce potenciálních zákazníků. Jak již bylo několikrát uvedeno v předchozích kapitolách, hlavními spotřebiteli služeb Global Travel jsou turisté a zahraniční pracovníci.

Pro lepší představení požadavků a přání zákazníků z poskytovaných služeb lze každou z těchto skupin charakterizovat samostatně. Pro tento účel rozdělím turisty do dvou skupin: příjíždějící turisté a místní turisté, kteří cestují do zahraničí. Důvod, proč jsem turisty rozdělil do dvou skupin, je velmi jednoduchý – turisté, kteří přicházejí s cizí měnou, nejčastěji euro nebo dolar, ji potřebují vyměnit za českou korunu. Nákup koruny bude nepozorného turistu stát mnohem víc než reverzní transakce (nákup eur za českou korunu). Turisté, kteří cestují do zahraničí, mění českou korunu za cizí měnu, což pro společnost není tak výhodné. Důvodem je to, že místní obyvatelé znají sílu české koruny a vědí, kde je výhodnější provést směnu (totéž platí pro ruské, ukrajinské a slovenské osoby s trvalým pobytem), proto společnost dopředu nabídla výhodnější kurzy. Také počet navštěvujících turistů převládá nad odjíždějícími. Z toho vyplývá, že společnost je zaměřena na každou z těchto skupin, ale hlavní zisk přináší zahraniční turisté. Rozdíl v požadavcích pro každou z těchto skupin se také mírně liší. Pro zahraniční turisty bude prioritou těsná blízkost směnárny a výhodnost kurzu. Místní obyvatelé nepotřebují těsnou dostupnost, jejich hlavním požadavkem jsou výhodnější kurzy ve srovnání s konkurencí.

Další skupinou jsou zahraniční pracovníci. Důvodem, proč jsem tuto skupinu klientů oddělil, je převaha využívání služeb převodu peněz v zahraničí pomocí systému Western Union. Za provedení této služby musí klient zaplatit určitou částku (výše poplatku závisí na množství zaslaných peněz) a lidé také často pro převod peněz do zahraničí mění českou korunu na eura, z této transakce má společnost již nějakou výhodu. U tohoto typu klienta jsou požadavky na směnné kurzy a rychlost převodu peněz.

Ke zvýšení prodeje má každý pokladník návod. Například pokud potenciální klient reaguje negativně na navrhovaný kurz, je pokladník povinen (pokud je to možné) nabídnout mu výhodnější kurz a pokračovat v tom, dokud se s klientem nedohodne nebo dokud

pokladník nenabízí nejlevnější dostupný kurz. Poté je takovému klientovi vydána VIP karta, se kterou může příště přijít a vyměnit si peníze za stejný (výhodnější) kurz.

3.5.2 Zaměstnanci

Průměrný počet zaměstnanců a osobní náklady za účetní období od 2014 do 2017 jsou uvedeny v následující tabulce:

	Počet zaměstnanců				Osobní náklady			
	2014	2015	2016	2017	2014	2015	2016	2017
Zaměstnanci	117	116	171	195	49418	49696	79471	96471

Tabulka 6: Počet zaměstnanců a náklady s nimi spojené

Tato tabulka ukazuje, že v roce 2016 se počet zaměstnanců společnosti zvýšil o 67,8 %. Důvodem tohoto růstu je dohoda s Letištěm Václava Havla Praha o spolupráci. Otevření nových poboček nevyhnutelně vedlo k potřebě zvýšit počet zaměstnanců. Následující rok společnost také otevřela několik nových prodejních míst.

K získání pracovní nabídky potřebuje potenciální zaměstnanec projít pohovorem s vedoucím příslušného oddělení. V případě úspěšného pohovoru čeká nového zaměstnance školení a zkušební doba. Délka tréninku a zkušební doby závisí na pozici. Na některých pozicích není školení potřebné. Pokladníci musí také absolvovat certifikovaný kurz od ČNB pro samostatnou práci s penězi. Pracovníci, kteří zajišťují bezpečnost provozu poboček, by také měli obdržet potřebný certifikát. Proplacení těchto kurzů zajišťuje firma.

Motivační bonusy pro různé pozice se liší. Kancelářští pracovníci mají jako bonus 13. plat a benefity ve formě stravenek, multisport a bonus karty, příspěvek na penzijní připojištění. Pro pokladní je motivační systém následující:

Target system – splnění měsíčního plánu.

% splnění targetu	95	96–97	98–99	100–101	102–103	104–105
bonus	500	1000	1500	2000	2500	3000

Tabulka 7: Target systém

Provize ze zisku – 0,5 % z celkového zisku vytvořeného na směnách. Za každý odpracovaný rok zvýšení o 0,05 % až do výše 1,5 %.

Loyalty bonus – po každých odpracovaných pěti letech ve společnosti se automaticky navyšuje zaměstnancům výše základní mzdy o 1 000 Kč.

Bonus budget – před začátkem každého kalendářního měsíce je vedením společnosti vyhlášena částka bonusového budgetu, která se za daný měsíc rozdělí mezi zaměstnance.

Příspěvek na penzijní připojištění – nárok vzniká zaměstnancům, kteří pracují pro společnost alespoň jeden rok.

Věrnostní bonus – benefit je poskytován pracovníkovi, který byl zaměstnán na hlavní pracovní úvazek za uplynulých 12 měsíců, dle seznamu zaměstnanců k 30. 9. běžného roku. Obvykle je vyplacen v říjnu daného roku. Výše poskytovaného benefitu na rok:

Trvání PP [rok]	Bonus [Kč/rok]
< 1	0
1–2	1 000
3–7	2 000
5–6	2 500
7–8	3 500
> 9	4 000

Tabulka 8: Věrnostní bonus

Zdravotní bonus – bonus je určen zaměstnanci, který byl zaměstnán na plný pracovní úvazek po celou dobu od 1. 1. do 31. 12. běžného roku a po celou tuto dobu ani jeden pracovní den nepobíral: nemocenské dávky, podporu při ošetřování člena rodiny, vyrovnávací příspěvek v těhotenství a mateřství, peněžitou pomoc v mateřství. Příspěvek je poskytován v podobě poukázky vydané společností Accor Services CZ nebo společností Sodexo Pass Česká republika s možností čerpání výhradně v oblasti zdravotnictví.

3.5.3 Prostředí

Na začátku bych chtěl rozdělit pojem „prostředí“ na několik formulací: geografické umístění směnárny, konkurenční okolí a pracovní prostředí zaměstnanců. Dále se pokusím popsat současnou situaci ve společnosti pro každou z těchto definic.

Důležitou roli v úspěchu společnosti zaměřené na turisty hraje umístění prodejních míst. Logickým řešením by bylo umístit směnárny blízko centru města, blíže k místům atraktivním pro turisty a místům průchodu velkého toku lidí. Polohy rozmístění poboček společnosti Global Travel, s. r. o, v době druhého čtvrtletí je následující: čtyři směnárny v centru Prahy na Václavském náměstí a nedaleko od vstupu do stanice metra Můstek, jedna směnárna na Andělu a jedna pobočka na náměstí Republiky. Zbývající výměníky jsou v jiných městech a na Letišti Václava Havla. Pokles počtu směnárny na konci druhého čtvrtletí

je způsoben omezením pohybu po městě a uzavřením vnějších hranic země v důsledku virové epidemie COVID-19, na kterou společnost musela reagovat. Hustota konkurence v centru Prahy na Václavském náměstí je velmi vysoká, proto se společnost snaží otevřít co nejvíce směnárny, aby oslovila více turistů než konkurence.

V současné době existuje pouze jedna společnost s podobným počtem směnárny po celé zemi. Zbývající konkurenti nemají v Praze více než jednu nebo dvě pobočky. Hlavním konkurentem zkoumané společnosti je společnost EUROEXCHANGE, která měla před karanténou 49 prodejních míst po celé zemi a šest z nich v Praze. Porovnání s touto společností bude podrobněji provedeno ve finanční části analýzy. Za zmínku také stojí společnost eXchange s adresou Karpova 15, která má pouze jednu směnárnu, ale vede agresivní reklamní kampaň pomocí blogerů a YouTube. Dalším konkurentem je Praha Exchange, která se nachází na Jindřišské 12, v blízkosti nejziskovějšího prodejního místa společnosti, a zachycuje velké množství zákazníků. Obecně je společnost na jedné z předních pozic na tomto trhu.

Pracoviště pokladníka je vybaveno zařízením nezbytným pro zákaznický servis a vybavením pro pohodlnou práci. Existují také zařízení pro detekci falešných bankovek a databáze cizích měn, identifikačních dokumentů s jejich bezpečnostními prvky, příručka a seznam čísel, na které lze volat v případě neobvyklé situace. Pracoviště splňuje všechny ergonomické požadavky a pracovní podmínky zaměstnancům umožňují pracovat na plný úvazek bez zbytečného stresu.

3.5.4 PEST analýza

V PEST analýze se pokusím analyzovat z mého pohledu nejsilněji ovlivňující aspekty vnějšího prostředí pro vybranou společnost. Nemá smysl analyzovat všechny faktory, které byly uvedeny v teoretické části, vzhledem ke specifičnosti studovaného podnikatelského subjektu.

První skupina faktorů ovlivňujících ziskovost společnosti je neustále se měnící a doplňované zákony, které se vztahují na směnárenskou činnost. Tak například na konci roku 2013 byl schválen zákon, který zavazuje pokladníka před směnou poskytnout předmluvní informace o podmínkách transakce v českém a anglickém jazyce, poskytnout přesnou částku, kterou kupující obdrží, a také přesnou částku poplatku. Byly zavedeny další pozměňovací návrhy zakazující druhý kurzovní lístek s „nejlepšími kurzy“ při výměně velkých částek. V roce 2018 byl schválen zákon o zrušení poplatků, který vedl k zahrnutí poplatku do směnného kurzu (například nákup eur za 21 korunu bez poplatku namísto 26 korun s 30%

poplatkem). Dále za účelem ochrany zájmů kupujících byla zavedena možnost stornovat transakce během tří hodin od ukončení směny. Tyto příklady ukazují, jak se vláda snaží omezit směnárny v dosahování větších zisků využitím nedbalosti nebo nevědomosti zahraničních turistů. Očekává se, že tato omezení a změny budou nadále prováděny.

Druhá skupina má ekonomickou povahu. Protože hlavní službou společnosti je směna měn, její finanční situace může být ovlivněna výraznou změnou směnné síly národní měny. Zahrnuje to také možný přechod České republiky z koruny na euro. To může odvést potenciální klienty ze zemí eurozóny (Německo, Rakousko, Itálie, Španělsko atd.).

Další faktor lze přiřadit do ekonomické, sociální a technologické změny – přechod od peněžního způsobu platby k platbě pomocí online banky nebo online peněženky. V dnešním světě lidé začali často používat své platební karty, telefony, nebo dokonce smart hodinky. Pro průměrnou statistickou osobu je tento přechod velmi pohodlnou změnou v obvyklém způsobu platby. Pro turistu to znamená, že může vybrat a směnit jen malé množství peněz pro případ nepředvídané situace a zbytek používat pomocí své karty nebo telefonu.

3.5.5 SWOT

SWOT analýza je logickým pokračováním PEST analýzy, ve které jsem uvedl hrozby vycházející z okolního prostředí společnosti. Pro lepší představu současné situace podniku je nutné doplnit hrozby silnými a slabými stránkami a také příležitostmi, které podnik může použít způsobem, který mu vyhovuje. Výsledky SWOT analýzy jsou uvedeny v tabulce č. 9, jejich popis bude následovat níže.

<p>S – Strengths</p> <ul style="list-style-type: none"> • Velká síť poboček • Zkušenost v daném oboru • Pobočky na letišti • Partnerství s WU, Interchange Group, ČNB • Možnost online rezervace služby • Bonusy pro VIP klienty • Mezinárodní tým • Nejlepší kurzy prodeje valuty 	<p>W – Weaknesses</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nízký nákupní kurz (pro zákazníka) • Závislost výše tržeb na turistech (sezonnost) • Vysoký podíl cizích zdrojů
<p>O – Opportunities</p> <ul style="list-style-type: none"> • Rozvoj cestovního ruchu v ČR • Růst počtu zahraničních pracovníků v ČR • Zlepšením propagace může přilákat více zákazníků 	<p>T – Threats</p> <ul style="list-style-type: none"> • Nové zákony týkající se poskytování finančních služeb • Snížení turistického toku • Hrozba rozšíření konkurence a tím riziko špatného postavení na trhu • Přijetí eura

Tabulka 9: Aplikace SWOT analýzy

Silné stránky:

Velká síť poboček – v okamžiku zpracování diplomové práce má společnost k dispozici 42 prodejních míst v celé České republice. Z toho je 30 v Praze, ostatní v Českých Budějovicích, Plzni, Karlových Varech, Liberci a dalších menších městech. Díky tak velké síti je možné oslovit co nejvíce potenciálních zákazníků.

Zkušenost v daném oboru – Global Travel, s. r. o., působí na tomto trhu od roku 1990. Tato mnohaletá zkušenost slouží společnosti jako konkurenční výhoda.

Pobočky na letišti – 12 prodejních míst společnosti se nachází uvnitř terminálů hlavního letiště v Praze. Jedná se o nejintenzivnější prodejní místa, která umožňují prodávat služby téměř všem turistům, kteří přicházejí do země i odcházejí do zahraničí.

Partnerství s WU, Interchange, ČNB – partnerství se společností Western Union rozšiřuje sortiment služeb poskytovaných společností, což zvětšuje její pokrytí potenciálních zákazníků. Jako člen skupiny Interchange se společnost finančně posiluje a může také využít zkušeností ostatních členů skupiny v jiných zemích. Spolupráce s Českou národní bankou umožňuje nabízet klientům úspory finančních nákladů při prodeji a nákupu deviz.

Možnost online rezervace služby – zákazníci si mohou rezervovat online směnu měn na webových stránkách firmy. To klientovi umožňuje vidět přesnou hodnotu vyměněných prostředků pomocí vestavěné kalkulačky, zvolit pobočku, ve které bude provedena výměna, a také získat jistotu, že správná měna ve správné výši bude na požadovaném místě ve vhodném čase. Dalším bonusem bude lepší směnný kurz, než jaký by mohl být při nákupu přímo ve směnárně bez rezervace.

Bonusy pro VIP klienty – pro stálé zákazníky nabízí společnost nejlepší směnné podmínky, což pomáhá udržovat dlouhodobé vztahy.

Mezinárodní tým – ve směnárně pracují zaměstnanci z různých zemí (Česká republika, Slovensko, Polsko, Ukrajina, Rusko). Mnohojazyčnost zaměstnanců zlepšuje kvalitu poskytování služeb, pomáhá navazovat pozitivní kontakt s kupujícím a lépe vysvětluje výhody produktu.

Nejlepší kurzy prodeje valuty – směnný kurz pro nákup jakékoli měny za českou korunu je nejnižší v celé Praze. Tato konkurenční výhoda společnosti umožňuje získat velké množství zákazníků, kteří plánují dovolenou v zahraničí nebo se již vracejí domů a mění zbytek peněz zpět.

Slabé stránky:

Nízký nákupní kurz (pro zákazníka) – společnost chápe, že navštěvující turisté jsou jednorázovými zákazníky, a proto nastavila vysoký směnný kurz na nákup místní měny a spoléhá na nedbalost klienta. Tato strategie někdy vede ke konfliktu mezi pracovníkem směnárny a kupujícím, což může negativně ovlivnit názor veřejnosti na společnost.

Závislost výše tržeb na turistech (sezonnost) – převážnou část prodeje společnosti tvoří zahraniční turisté. To má vliv na rovnoměrnost zisku v průběhu roku. Závislost na jednom typu odběratele služeb může v určitém okamžiku způsobit celé společnosti velké ztráty.

Vysoký podíl cizích zdrojů – vysoké závazky snižují některé ukazatele při hodnocení finanční situace podniku, jeho solventnost a likviditu.

Příležitosti:

Rozvoj cestovního ruchu v ČR – Česká republika je jedním z nejatraktivnějších míst pro zahraniční turisty v Evropě. Vláda se snaží podporovat malé a střední podniky fungující v cestovním odvětví. Každý rok se tok turistů jen zvyšuje, otevírají se nové přímé lety, což pozitivně ovlivňuje počet nových zákazníků.

Růst počtu zahraničních pracovníků v ČR – občané jiných zemí pracující v České republice často používají systémy Western Union k převodu peněz do svého státu a také mění místní měnu za dolary nebo eura pro výhodnější použití ve své zemi.

Zlepšením propagace může přilákat více zákazníků – skutečnost, že firma poskytuje nejlepší prodejní kurzy cizích měn se správnou propagandou, může vést k většímu počtu zákazníků.

Hrozby:

Nové zákony týkající se poskytování finančních služeb – zavedení nových změn a podmínek pro poskytování finančních služeb může mít nepříznivý dopad na konečné příjmy. Například v roce 2018 vstoupil v platnost zákon o zákazu poplatků a právu zrušit transakci kupujícím do tří hodin od okamžiku uskutečnění transakce.

Snížení turistického toku – ztráta atraktivity České republiky jako turistického střediska nebo uzavření hranic pro občany některých států, jakož i úplné uzavření hranic je velmi nebezpečným faktorem v tomto typu podnikání.

Hrozba rozšíření konkurence a tím riziko špatného postavení na trhu – ziskovost trhu v kombinaci s nízkými požadavky na vstup je faktorem, který udržuje vysokou úroveň možnosti vzniku nových konkurentů.

Shrnutí nefinanční analýzy

1. Firma má několik typů klientů, a proto byla pro každou z identifikovaných skupin vytvořena flexibilní politika přijatelná pro každého zákazníka.
2. Zvolená politika pro zahraniční turisty (velmi nevýhodné kurzy pro kupujícího) může být zároveň signálem pro místní obyvatele o nepoctivosti společnosti. *Řešením může být nastavení běžného směnného kurzu a investování do reklamy pro zvýšení toku zákazníků.*
3. Firma má širokou škálu poskytovaných služeb, což pomáhá oslovit více klientů.
4. Umístění směnárny na nejprůchodnějších místech v centru města a na mezinárodním Letišti Václava Havla je konkurenční výhodou. Společnost má také širokou síť poboček po celé ČR.
5. Pracoviště společnosti zajišťuje pohodlnou práci zaměstnancům.
6. Absence zahraničních turistů povede k finančnímu poklesu společnosti a jejímu možnému uzavření. *Zde lze doporučit vytvoření „bezpečnostního polštáře“ ve formě peněžních úspor v případě bez ziskového období.*

7. Velké množství cizího kapitálu může znamenat vysokou zadluženost společnosti.
To je již součástí finanční analýzy, kde bude tento problém podrobněji rozebrán.

4. Finanční analýza

Tato analýza je hlavní částí práce, která poslouží k posouzení úspěchu společnosti. Na začátku budou prozkoumány účetní výkazy pomocí horizontální a vertikální analýzy, poté budou vypočteny poměrové ukazatele a na konci výpočet komplexních modelů. Každý z těchto kroků bude okomentován.

4.1 Horizontální a vertikální analýza

Horizontální analýza jasně ukazuje změnu v každé položce účetního výkazu za sledované období. To pomáhá pochopit, jak prostředí ovlivnilo vnitřní procesy společnosti. Pomocí vertikální analýzy můžeme vidět, které složky účetních výkazů jsou nejvíce zapojeny do života společnosti.

4.1.1 Rozvaha

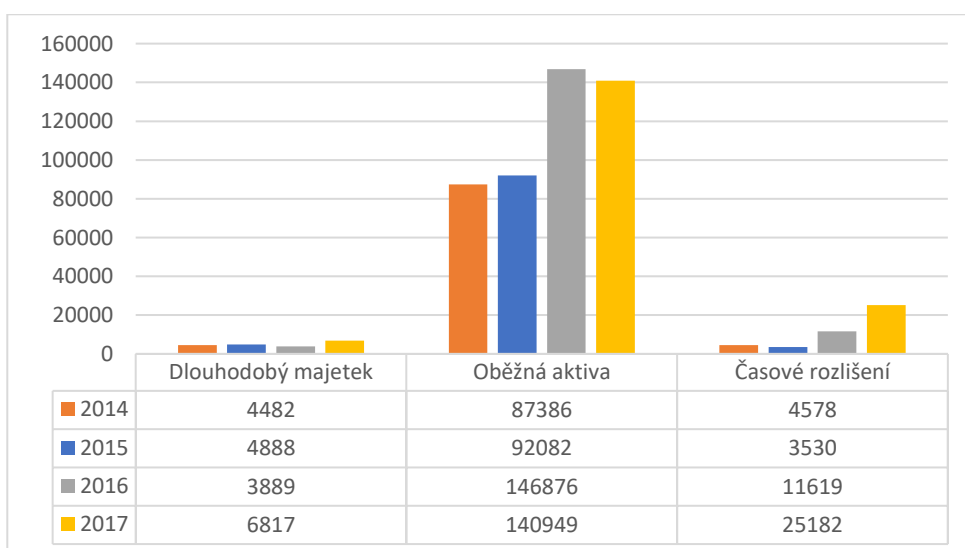
Na začátku jsem se zaměřil na analýzu rozvahy a propočítal jsem absolutní a procentuální změny. V tabulce č. 10 jsou k dispozici absolutní a relativní změny jednotlivých položek aktiv a jejich hodnoty v jednotlivých letech. Komentář k rozvaze následuje za tabulkou.

Horizontální analýza aktiv				
AKTIVA/ROK [V tis. Kč; v %]	2014	2015	2016	2017
Aktiva celkem	96 446	100 500	162 384	172 948
Absolutní změny		4 054	61 884	10 564
Procentuální změny		4.20	61.58	6.51
Dlouhodobý majetek	4 482	4 888	3 889	6 817
Absolutní změny		406	-999	2 928
Procentuální změny		9.06	-20.44	75.29
Oběžná aktiva	87 386	92 082	146 876	140 949
Absolutní změny		4 696	54 794	-5 927
Procentuální změny		5.37	59.51	-4.04
Zásoby	27	0	6	0
Absolutní změny		-27	6	-6
Procentuální změny		-100	x	-100
Krátkodobé pohledávky	37 268	13 750	19 074	23 223
Absolutní změny		-23 518	5 324	4 149
Procentuální změny		-63.11	38.72	21.75
Krátkodobý finanční majetek	50 091	78 332	127 796	117 726
Absolutní změny		28 241	49 464	-10 070
Procentuální změny		56.38	63.15	-7.88
Časové rozlišení	4 578	3 530	11 619	25 182
Absolutní změny		-1 048	8 089	13 563
Procentuální změny		-22.89	229.15	116.73

Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv

Změny v letech 2014 a 2015 nejsou výrazné. Za zmínku stojí, že v roce 2015 došlo k úhradě krátkodobých pohledávek ve výši 23 518 tis. korun (63 % z celkové výše pohledávek za rok 2014). Tento pokles je způsoben platbou pohledávek ovládané nebo ovládající osoby, což může být poskytnutou krátkodobou půjčkou nebo úvěrem. Splácení pohledávek přispělo k nárůstu krátkodobého finančního majetku ve výši 28 241 tis. Kč. Celková aktiva vzrostla o 4 054 tis. Kč, což je 4,2 % celkových aktiv ve předchozím roce. Dále lze z čísel pochopit, jak silně začátek spolupráce s hlavním letištěm v Praze ovlivnil celou společnost. Zvýšení objemu peněz (krátkodobého finančního majetku o 63 %) k zajištění optimálního provozu nově otevřených a starých směnárén, spolu se zvýšením pohledávek o 38,72 %, zvýšilo oběžná aktiva v roce 2016 o 59,5 % ve srovnání s loňským rokem. Vznik nákladného nájemního prostoru na letišti přispěl k nárůstu nákladů příštích období (které se vztahují k časovému rozlišení nákladů na odstupné z nájmu, časovému rozlišení odkoupených movitých věcí v souvislosti s novými směnárenskými provozovny a dále časovému rozlišení reklamních nákladů) v celkové výši 11 619 tis. Kč (oproti 3 530 tis. Kč k 31. 12. 2015), což je 229 %. Nárůst celkových aktiv v roce 2017 je méně rychlý a vrací se na normální úroveň srovnatelnou s růstem aktiv do roku 2016. Růst dlouhodobého majetku (o 75 %) pokračuje v důsledku nárůstu hmotných movitých věcí a jejich souboru. Pokračují svůj nárůst časové rozlišení (o 116 %) v důsledku otevření dalších poboček a zvýšili se krátkodobé pohledávky (21 %).

Vývoj základních položek aktiv je znázorněn na grafu č. 1.



Graf 1: Vývoj vybraných položek aktiv

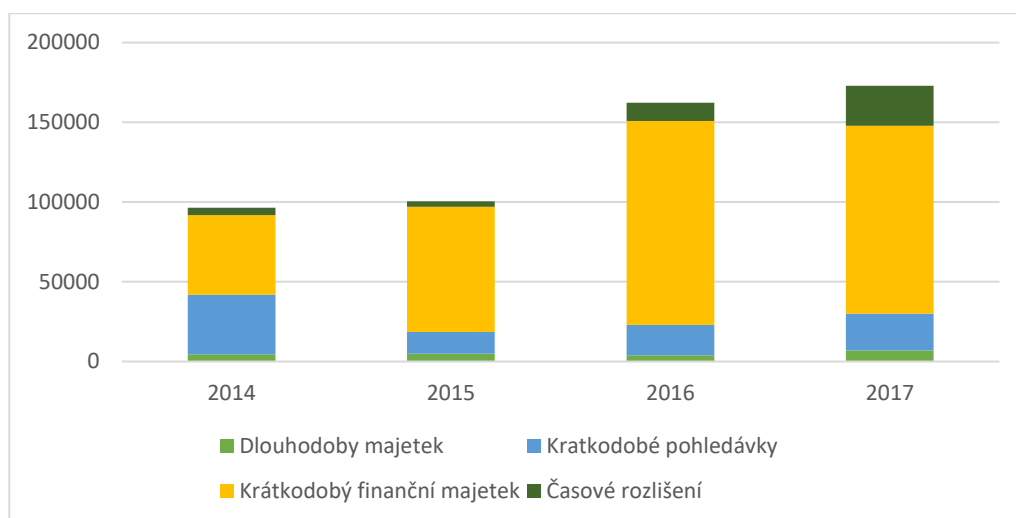
Pro vertikální analýzu jsem vybral všechny položky aktiv, které změnilly své hodnoty v letech 2014–2017.

Vertikální analýza aktiv					
Ozn.	AKTIVA	2014[%]	2015[%]	2016[%]	2017[%]
B.	Dlouhodobý majetek	4,65	4,86	2,39	3,94
B.II.2	Stavby	28,76	18,54	34,94	17,96
3	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	71,24	61,09	65,06	74,70
	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		20,38	0,00	7,35
C.	Oběžná aktiva	90,61	91,62	90,45	81,50
C.I	Zásoby	0,03	0,00	0,00	0,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky	42,65	14,93	12,99	16,48
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	3,48	0,79	53,70	59,26
2	Pohledávky – ovládající a řídicí osoba	86,85	9,98	26,89	13,87
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	1,94	0,78	4,81	3,80
8	Dohadné účty aktivní	0,38	0,06	0,18	0,16
9	Jiné pohledávky	7,34	3,32	14,42	16,36
10	Stát – daňové pohledávky	0,00	0,00	0,00	6,55
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	57,32	85,07	87,01	83,52
C.IV.1.	Peníze	82,18	52,61	71,39	70,82
2	Účty v bankách	17,82	47,39	28,61	29,18
D.I	Časové rozlišení	4,75	3,51	7,16	14,56
	AKTIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv

Největší podíl ve struktuře aktiv během sledovaného období mají oběžná aktiva, který činí 90 % s výjimkou roku 2017. Významnou část oběžných aktiv tvoří krátkodobý finanční majetek, většinou v podobě peněz, který zabezpečuje běžný provoz a obchodní činnost podniku. Jedinou výjimkou je rok 2014, kdy jsou krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek téměř stejné díky velkému podílu pohledávek ovládající a řídicí osoby. Po roce 2014 společnost snižuje podíl peněz ve prospěch bankovních účtů. Zahájení obchodu v roce 2016 na letišti předcházela příprava směnářenských provozoven (nedokončený dlouhodobý hmotný majetek ve výši 20 %), která skončila začátkem roku 2016 (narůst staveb do 34,9 %). V posledním roce ve struktuře firmy vznikla nová položka stát – daňové pohledávky, které vytvořily 6,55 % krátkodobých pohledávek. Obecně se zbývající položky liší v přijatelných mezích a neměly silný vliv na změny ve struktuře aktiv.

Graf č. 2 znázorňuje hodnoty uvedené v tabulce č. 11.



Graf 2: Vývoj položek majetku z rozvahy Global Travel s.r.o.

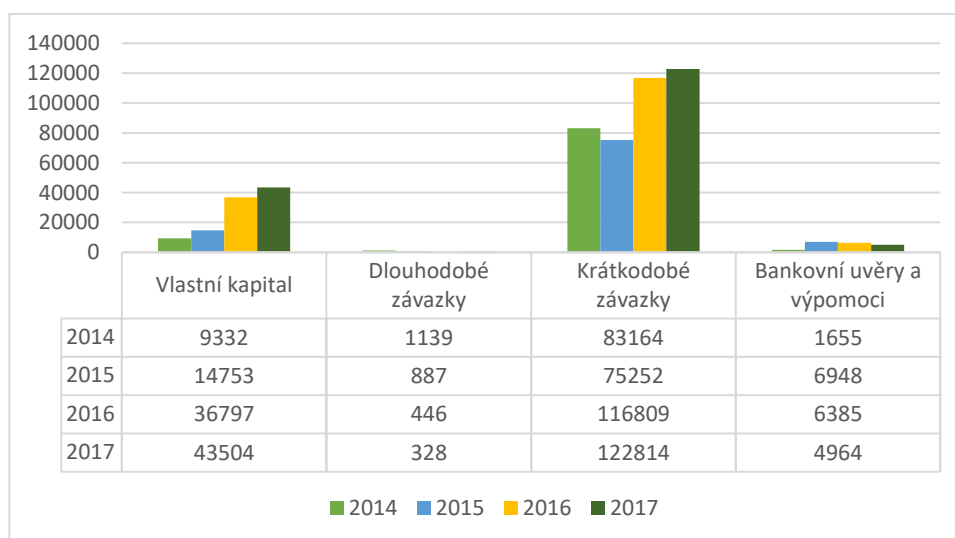
V následující tabulce č. 12 můžeme vidět horizontální analýzu pasiv, která porovnává změny položek v druhé části rozvahy. Pasiva jsou porovnána v absolutní hodnotě v tis. Kč a v procentních změnách.

Horizontální analýza pasiv				
PASIVA/ROK [V tis. Kč; v %]	2014	2015	2016	2017
Pasiva celkem	96 446	100 500	162 384	172 948
Absolutní změny		4 054	61 884	10 564
Procentuální změny		4,20	61,58	6,51
Vlastní kapitál	9 332	14 753	36 797	43 504
Absolutní změny		5 421	22 044	6 707
Procentuální změny		58,09	149,42	18,23
Výsledek hospodaření minulých let	-4 112	-668	4 753	26 797
Absolutní změny		3 444	5 421	22 044
Procentuální změny		-83,75	811,53	463,79
Výsledek hospodaření běžného období	3 444	5 421	22 044	6 707
Absolutní změny		1 977	16 623	-15 337
Procentuální změny		57,40	306,64	-69,57
Cizí zdroje	86 558	83 687	123 640	12 8106
Absolutní změny		-2 871	39 953	4 466
Procentuální změny		-3,32	47,74	3,61
Dlouhodobé závazky	1 139	887	446	328
Absolutní změny		-252	-441	-118
Procentuální změny		-22,12	-49,72	-26,46
Krátkodobé závazky	83 164	75 252	116 809	122 814
Absolutní změny		-7 912	41 557	6 005
Procentuální změny		-9,51	55,22	5,14
Bankovní úvěry a výpomoci	1 655	6 948	6 385	4 964
Absolutní změny		5 293	-563	-1 421
Procentuální změny		319,82	-8,10	-22,26
Časové rozlišení	556	2 060	1 947	1 338
Absolutní změny		1 504	-113	-609
Procentuální změny		270,50	-5,49	-31,28

Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv

Pasiva stejně jako aktiva se dělí na dvě období: před spoluprací s letištěm a poté. Důsledky globální finanční krize a vstup nových právních předpisů na ochranu spotřebitele v platnost ovlivnily společnost, což potvrzuje výsledek hospodaření minulých let, které do roku 2014 činí -4 112 000 Kč. Do konce téhož roku se však společnosti podařilo snížit záporné saldo o 3 444 000 Kč. V roce 2015 došlo k poklesu cizích zdrojů o 3,32 %, mezi něž patří dlouhodobé (22,12 %) a krátkodobé závazky (9,51 %). Společnost pokryla malou část každé z těchto pozic díky vymáhání pohledávek a bankovního úvěru, který vzrostl o 5 293 000 korun, což je 319 % ve srovnání s předchozím rokem. Vlastní kapitál oproti cizímu kapitálu vykázal nárůst o 5 421 000 Kč. Nejziskovějším rokem je rok 2016, kdy došlo k několika příznivým událostem: zlepšení finanční situace zemí z eurozóny po krizi a zvýšení kupní síly lidí (tedy zvýšení počtu turistů), nedostatek právních opatření pro ochranu spotřebitelů, která bude zahájena v roce 2018, a jak již bylo mnohokrát řečeno, získání nové konkurenční výhody ve formě nových směnářských provozoven na nejnavštěvovanějším turistickém místě. Oproti roku 2015 rostl nejen zisk, ale také krátkodobé závazky, které překročily hodnoty z roku 2014 (116 809 tis. Kč v 2016 oproti 83 164 tis. Kč v 2014 a 75 252 tis. Kč v roce 2015) v důsledku vzniku dohadných účtů (také souvisejících se vznikem nových poboček). V roce 2017 se společnost vrací k normálnímu a pomalejšímu relativnímu růstu. Za zmínku stojí, že se společnost v průběhu všech čtyř let snaží pomalu upravit poměr cizího a vlastního kapitálu ve prospěch vlastního, důvodem může být cílené snížení zadluženosti společnosti a přechod financování běžného provozu poboček z vlastních zdrojů. Na konci roku 2017 své nejvyšší hodnoty dosáhly složky cizí zdroje, krátkodobé závazky a vlastní kapitál, což znamená, že podnik je financován převážně cizím kapitálem.

Pro prezentaci výsledků horizontální analýzy pasiv jsem zvolil sloupcový graf.

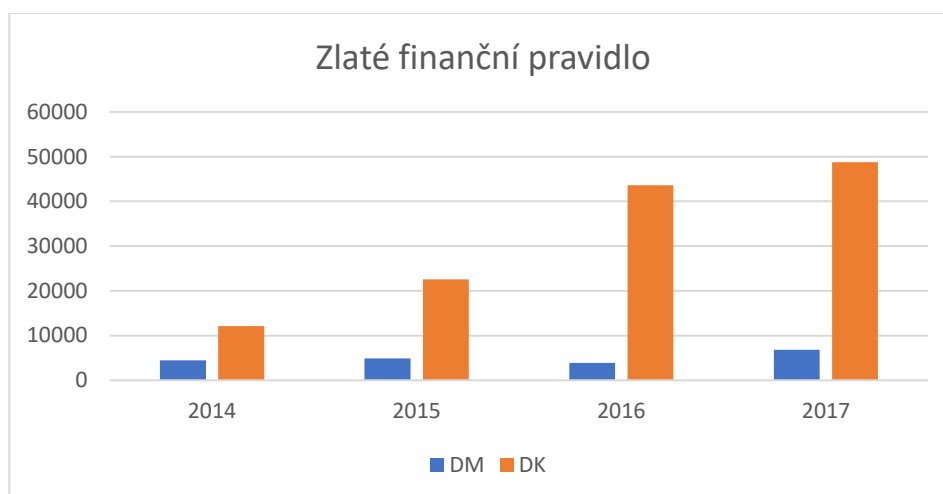


Graf 3: Horizontální analýza vybraných položek strany pasiv

Porovnáním dlouhodobého majetku a dlouhodobého kapitálu lze zkontrolovat zlaté bilanční pravidlo, které říká, že dlouhodobý majetek by měl být pokryt dlouhodobými zdroji, ideální je vyrovnanost.

	2014	2015	2016	2017
DM	4482	4888	3889	6817
DK	12126	22588	43628	48796

Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo financování (tis. Kč)



Graf 4: Zlaté bilanční pravidlo – vztah dlouhodobého majetku a kapitálu

Jak je vidět z grafu, ani v jednom roce nebyla splněna alespoň přibližná vyrovnanost majetku a kapitálu. Každý rok rozdíl jen roste, jak je vidět z tabulky, zatímco majetek zůstává na přibližně stejné úrovni, vlastní kapitál stále roste. Z toho můžeme vyvodit, že z dlouhodobého kapitálu jsou financovaná krátkodobá aktiva. V našem případě je to přípustné, protože společnost nepotřebuje velké množství dlouhodobých majetků. V případě pari pravidla, které porovnává vlastní kapitál a dlouhodobý majetek, je situace analogická.

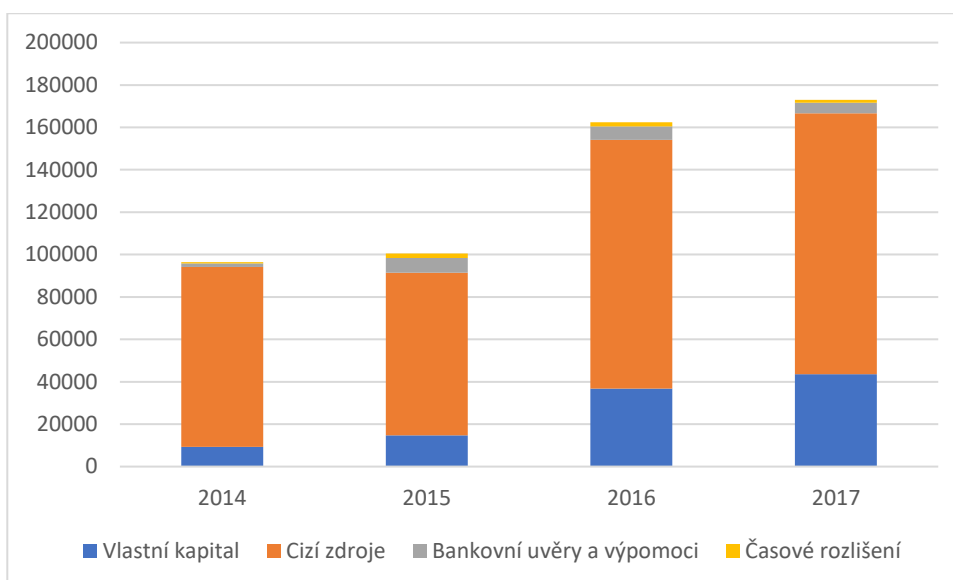
Dále jsem se zabýval vertikální analýzou pasiv, která popisuje procentní podíl jednotlivých položek účetních výkazů k celkovým pasivům za sledované období.

Vertikální analýza pasiv					
	PASIVA	2014[%]	2015[%]	2016[%]	2017[%]
A.	Vlastní kapitál	9,51	14,68	22,66	25,15
A.I.	Základní kapitál	107,16	67,78	27,18	22,99
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-44,06	-4,53	12,92	61,60
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	36,91	36,75	59,91	15,42
B.	Cizí zdroje	88,23	83,27	76,14	74,07
B.I.	Rezervy	0,69	0,72	0,00	0,00
B.II.	Dlouhodobé závazky	1,32	1,06	0,36	0,26
B.III.	Krátkodobé závazky	96,08	89,92	94,48	95,87
1	Závazky z obchodních vztahů	60,32	59,42	54,46	59,65
2	Závazky – ovládající a řídicí osoba	29,92	30,11	16,03	13,52
5	Závazky k zaměstnancům	2,67	3,24	3,51	3,62
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1,52	1,82	2,09	2,16
7	Stát – daňové závazky a dotace	1,32	2,41	4,59	1,93
8	Krátkodobé přijaté zálohy	0,01	0,00	0,00	1,63
10	Dohadné účty pasivní	0,84	0,63	18,94	17,21
11	Jiné závazky	3,41	2,38	0,38	0,28
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	1,91	8,30	5,16	4,04
C.IV.	Časové rozlišení	0,57	2,05	1,20	0,77
	PASIVA CELKEM	100,00	100,00	100,00	100,00

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv

Tabulka č. 14 umožňuje sledovat tendence, jak se společnost snaží snižovat poměr cizího kapitálu k vlastnímu. V letech 2014 až 2017 se poměr vlastního kapitálu zvýšil z 9,51 % na 25,15 %. Cizí kapitál se naopak snížil o 14,16 %. Podrobněji bude poměr vlastního kapitálu k cizímu kapitálu prozkoumán v poměrově analýze. Krátkodobé závazky v závislosti na roce mění svou hodnotu z 90 % na 96 % z celkového objemu cizích zdrojů. Tak vysoký poměr je způsoben skutečností, že náklady na krátkodobé závazky jsou nižší než náklady na dlouhodobé závazky a společnost tak zvyšuje svůj zisk. V roce 2015 společnost vzala půjčku od banky, která zvýšila podíl bankovních úvěrů do 8,30 %. V dalším roce došlo k využití rezerv, které v následujících letech již nebudou vytvořeny.

V grafickém znázornění (graf č. 5) je zřetelně vidět převaha cizího kapitálu a pomalejší nárůst vlastního kapitálu.



Graf 5: Vývoj položek kapitálu

4.1.2 Výsledovka

Horizontální analýza výsledovky srovnává změny uvedených položek v tabulce č. 15. Položky výkazu zisku a ztráty jsou porovnány v absolutní hodnotě v tis. Kč a v procentních změnách.

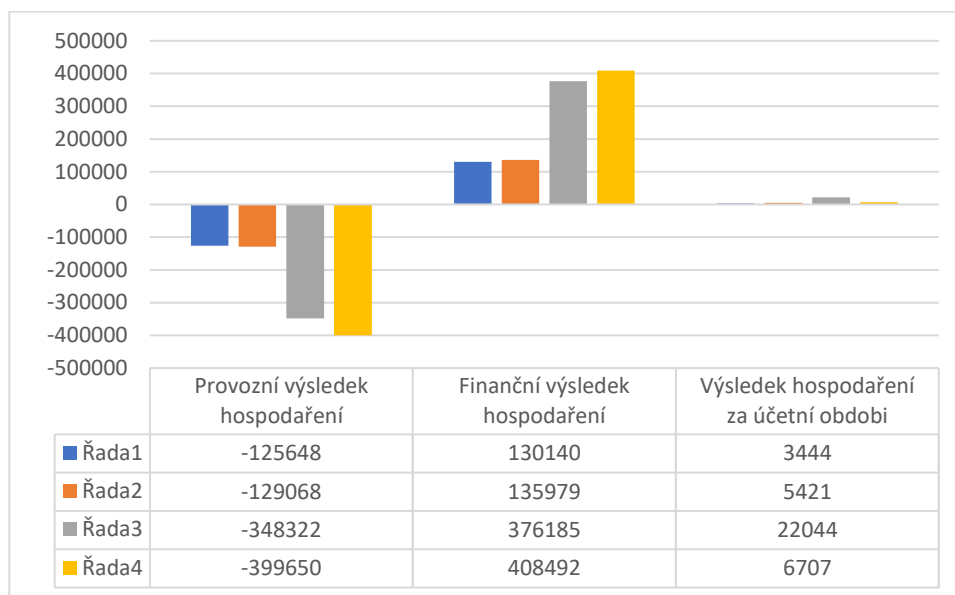
Horizontální analýza výsledovky				
POLOŽKY/ROK [V tis. Kč; v %]	2014	2015	2016	2017
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	8 210	8 330	79 648	96 029
Absolutní změny		120	71 318	16 381
Procentuální změny		1,46	856,16	20,57
Spotřeba materiálu a energie	2 973	3 483	6 410	7 555
Absolutní změny		510	2927	1145
Procentuální změny		17,15	84,04	17,86
Služby	77 713	79 996	329 513	375 586
Absolutní změny		2 283	249 517	46 073
Procentuální změny		2,94	311,91	13,98
Osobní náklady	49 418	49 696	79 471	96 471
Absolutní změny		278	29 775	17 000
Procentuální změny		0,56	59,91	21,39
Daně a poplatky	2 175	2 651	10 128	14 138
Absolutní změny		476	7 477	4 010
Procentuální změny		21,89	282,04	39,59
Odpisy DNM a DHM	1 151	1 688	1 260	1 231
Absolutní změny		537	-428	-29
Procentuální změny		46,66	-25,36	-2,30
Provozní výsledek hospodaření	-125 648	-129 068	-348 322	-399 650
Absolutní změny		-3 420	-219 254	-51 328
Procentuální změny		2,72	169,87	14,74
Výnosy z podílů ovládaných a řízených o.	8 087	7 894	3 807	2 016
Absolutní změny		-193	-4087	-1791
Procentuální změny		-2,39	-51,77	-47,04
Ostatní finanční výnosy	134 393	141 913	384 978	424 997
Absolutní změny		7 520	243 065	40 019
Procentuální změny		5,60	171,28	10,40
Ostatní finanční náklady	11 897	13 367	11 945	18 076
Absolutní změny		1470	-1422	6131
Procentuální změny		12,36	-10,64	51,33
Finanční výsledek hospodaření	130 140	135 979	376 185	408 492
Absolutní změny		5 839	240 206	32 307
Procentuální změny		4,49	176,65	8,59
Výsledek hospodaření za účetní období	3 444	5 421	22 044	6 707
Absolutní změny		1 977	16 623	-15 337
Procentuální změny		57,40	306,64	-69,57

Tabulka 15: Horizontální analýza výsledovky

V této tabulce je nejlépe vidět, jak změny v roce 2016 ovlivnily tržby společnosti. Je velmi pozitivní pozorovat neustálý růst prodeje. Hlavní zdroj příjmů firmy, konkrétně rozdíl mezi nakoupenou a prodanou měnou (ostatní finanční výnosy), vzrostl o 243 065 000 Kč, což představuje 171 % z loňské částky. Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb se oproti roku 2015 zvýšily o 856 % namísto obvyklých 1,5 %, takové velké zvýšení je důsledkem vzniku nového druhu tržeb (tržby z pronájmu ATM). Tak velké zvýšení výnosů z poskytování služeb nevyhnutelně vedlo k prudkému zvýšení daňových odpočtů o 282 %. Nárůst nákladů na pronájem nových prostor, jakož i náklady na instalaci zařízení, celkově zvýšily náklady na

služby o 311 %. I přes vysoké tržby v roce 2017 ve srovnání s rokem 2016 se celkový zisk snížil o 15 337 000 Kč v důsledku zvýšení nákladů na zaměstnance a zvýšení daní. Nakonec všechny změny, ke kterým došlo v průběhu čtyř let, vedly ke změně zisku o 49 % (při porovnání prvního roku 2014 a posledního roku 2017), což představuje 3 263 000 korun čistého zisku. Jedinou položkou, která se nemění zásadním způsobem, jsou odpisy DNM a DHM, protože společnost takové druhy majetku nepotřebuje.

Vývoj jednotlivých výsledků hospodaření firmy je patrný z grafu č. 6.



Graf 6: Vývoj VH

Dále jsem provedl vertikální analýzu výsledovky, ve které jsem uvedl procentní podíl jednotlivých položek nákladů a výnosů k jejich celkové hodnotě.

Vertikální analýza výnosů								
POLOŽKY/ROK [v tis. Kč; v %]	2014	%	2015	%	2016	%	2017	%
VÝNOSY	151 367	100	159 105	100	468 840	100	523 091	100
Celkové tržby	8 280	5,47	8 750	5,50	80 006	17,06	96 032	18,36
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	8 087	5,34	7 894	4,96	3 807	0,81	2 016	0,39
Ostatní provozní výnosy	143	0,09	59	0,04	24	0,01	20	0,00
Výnosové úroky	464	0,31	489	0,31	25	0,01	26	0,00
Ostatní finanční výnosy	134 393	88,79	141 913	89,19	384 978	82,11	424 997	81,25
NÁKLADY	147 923	100	153 684	100	446 796	100	516 384	100
Výkonová spotřeba	80 686	54,55	83 479	54,32	336 239	75,26	383 144	74,20
Spotřeba materiálu a energie	2 973	3,68	3 483	2,27	6 410	1,91	7 555	1,97
Služby	77 713	96,32	79 996	52,05	329 513	98,00	375 586	98,03
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0,00	0	0,00	316	0,09	3	0,00
Osobní náklady	49 418	33,41	49 696	32,34	79 471	17,79	96 471	18,68
Mzdové náklady	35 722	72,29	35 977	72,39	57 115	71,87	68 970	71,49
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	11 707	23,69	11 873	23,89	19 331	24,32	23 322	24,18
Sociální náklady	1 989	4,02	1 846	3,71	3 025	3,81	4 179	4,33
Daně a poplatky	2 175	1,47	2 651	1,72	10 128	2,27	14 138	2,74
Odpisy DHM a DNM	1 151	0,78	1 688	1,10	1 260	0,28	1 231	0,24
Úprava hodnot pohledávek	0	0,00	0	0,00	117	0,03	123	0,02
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0,00	0	0,00	-600	-0,13	0	0,00
Ostatní provozní náklady	641	0,43	363	0,24	1 737	0,39	595	0,12
Nákladové úroky	907	0,61	950	0,62	680	0,15	471	0,09
Ostatní finanční náklady	11 897	8,04	13 367	8,70	11 945	2,67	18 076	3,50
Dan z příjmů za běžnou činnost	1 048	0,71	1 490	0,97	5 819	1,30	2 135	0,41
Výsledek hospodaření za účetní období	3 444	2,41	5 421	3,60	22 044	4,74	6 707	1,29

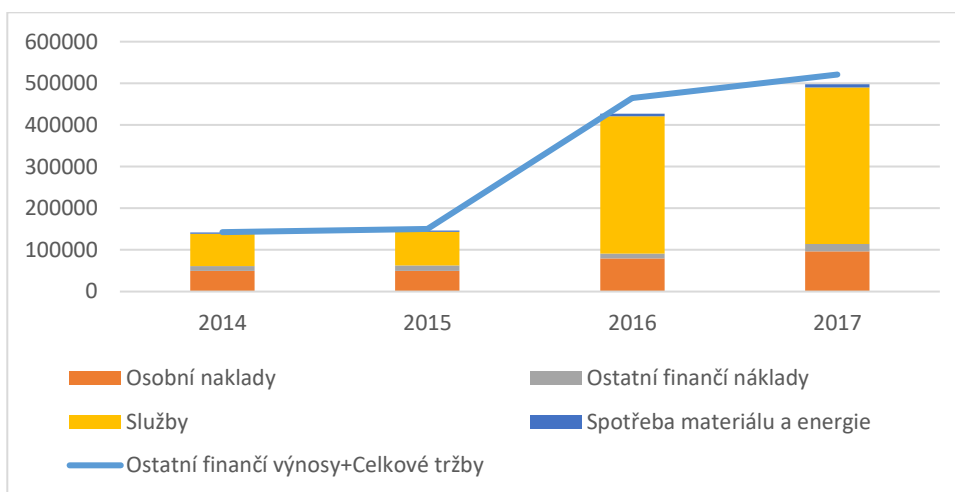
Tabulka 16: Vertikální analýza výsledovky

Pomocí vertikální analýzy výsledovky je možno zjistit, jaký poměr mají jednotlivé položky na výnosech i nákladech. Z tabulky č. 16 je patrné, že hlavním zdrojem peněžních toků jsou ostatní finanční výnosy a tvoří 89 %, ale od roku 2016 tento ukazatel postupně klesá ve prospěch tržeb a na konci roku 2017 má ukazatel 81 %. Ostatní finanční výnosy jsou v našem případě výnosy ze směnářenské činnosti a výnosy z prodeje služeb (pronájem ATM, podnájemné, transakcí Western Union). Dále je zřejmý pokles z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem způsobený poklesem příjmu ve

společnosti EX.CHANGE, ve kterém má Global Travel, s. r. o., 95% podíl. S výjimkou roku 2017 se v čistém zisku se objevuje 2,5 % až 4,74 % tržeb, což je dobře.

Po roce 2015 se struktura nákladů také významně změnila. Nejprve se změnil poměr výkonové spotřeby a osobních nákladů. Pro lepší pochopení toho, proč se podíl nákladů na zaměstnance za jediný rok tolik snížil z 32,34 % na 17,79 %, je třeba se podívat na to, kolik zaměstnanců a jaké pozice byly najaty. Za účelem zajištění normálního fungování nových prodejních míst najala společnost 55 nových zaměstnanců, z nichž většina je v podniku na nejnižší pozici (pokladní). Náklady na takového zaměstnance budou nižší než náklady na služby spojené s otevíráním nových směnáren. V příštím roce bude společnost pokračovat v náborech zaměstnanců a náklady na zaměstnance se zvýší i v procentech. Položka ostatní finanční náklady se příliš nezměnila, ale ve srovnání s růstem ostatních položek má nyní menší vliv na strukturu celkových nákladů.

Pomocí struktury nákladů je vhodné sledovat trend nebo stabilitu společnosti. Silná procentuální změna nákladů v poměru k prodeji může naznačovat nestabilitu společnosti.



Graf 7: Vertikální analýza výsledovky – tržby a složky nákladů

Tento graf jasně ukazuje, jaké náklady každý rok rostou a jak se mění jejich struktura. Největší i nejrychleji rostoucí náklady jsou služby. Ale bez ohledu na to, jak rychle se náklady spojené s prodejní činností zvyšují, tržby je vždy překračují, takže společnost dosahuje zisku.

4.2 Poměrová analýza

Při poměrové analýze jsou hlavními ukazateli, které je třeba vypočítat a interpretovat, aktivita, likvidita, rentabilita a zadluženost.

4.2.1 Ukazatele aktivity

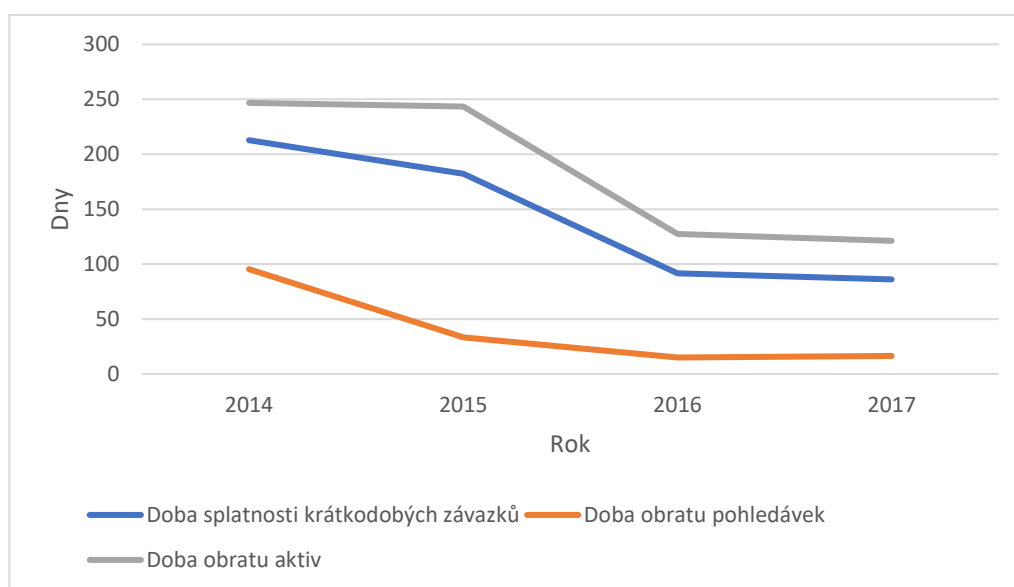
Poměrovou analýzu jsem se rozhodl vytvořit z ukazatelů aktivity, jejichž výsledky je možné vidět v tabulce č. 17.

Ukazatele aktivity	2014	2015	2016	2017
Obrat aktiv	1,48	1,50	2,87	3,01
Doba obratu aktiv	246,74	243,47	127,38	121,15
Obrat pohledávek	3,83	10,96	24,39	22,44
Doba obratu pohledávek	95,34	33,31	14,96	16,27
Obrat krátkodobých závazků	1,72	2,002	3,98	4,24
Doba splatnosti krátkodobých závazků	212,76	182,31	91,63	86,04

Tabulka 17: Ukazatele aktivity

Hodnota obratu aktiv se nachází nad minimálně doporučenou výší 1, což je dobré znamení. Velmi pozitivním trendem je aktivní růst z 1,47 na 3,01 v roce 2017. To znamená, že majetek, který společnost vlastní, přináší každý rok stále více a více prodejů. Na základě tohoto výsledku lze mluvit o správném řízení aktiv.

Pokles doby splatnosti pohledávek vede k nárůstu obratu pohledávek (čím rychleji společnost dostává zisk z faktur, tím častěji může tyto peníze použít pro své další potřeby během roku). Obdobná je situace s obratem krátkodobých závazků a dobou splatnosti krátkodobých závazků. Následující graf popisuje vývoj všech dob obratů v letech.



Graf 8: Ukazatele dob obratu

V celém intervalu 2014–2017 klesají všechny tři typy ukazatelů (výjimkou je mírný nárůst doby obratu pohledávek v roce 2017). Stojí za zmínku, že doba obratu pohledávek je

vždy menší než doba splatnosti krátkodobých závazků. To znamená, že Global Travel, s. r. o., platí své dluhy déle než jeho odběratelé. To jí dává čas a prostředky na splácení svých dluhů.

4.2.2 Ukazatele likvidity

Strategie řízení těchto ukazatelů do značné míry závisí na oblasti, ve které společnost provádí své činnosti, a na úrovni zásob. Charakteristickým rysem studované společnosti je, že její aktiva se skládají z asi 85 % oběžných aktiv. Na základě toho lze očekávat, že ukazatel likvidity 1. úrovně bude horší než ukazatel likvidity 3. úrovně.

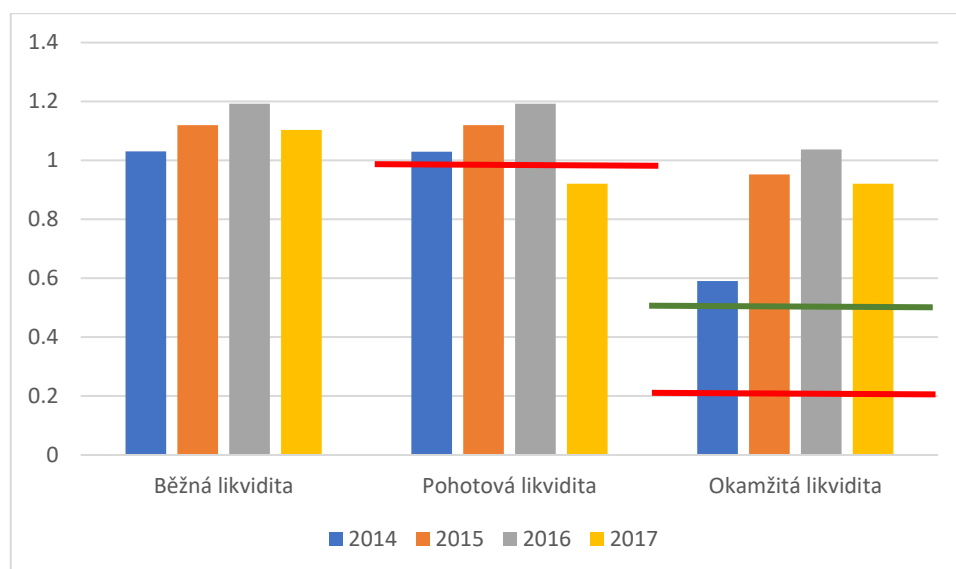
Ukazatele likvidity	2014	2015	2016	2017
Běžná likvidita	1,03	1,12	1,19	1,10
Pohotová likvidita	1,03	1,12	1,19	0,92
Okamžitá likvidita	0,59	0,95	1,03	0,92
Čistý pracovní kapitál [tis. Kč]	4 222	16 830	30 067	18 135

Tabulka 18: Ukazatele likvidity

Z tabulky č. 18 je patrné, že indikátor běžné likvidity je v rozmezí 1,03 až 1,19, zatímco optimální hodnoty by měly být v rozmezí 1,8 až 2,5. Tento typ společnosti však nepotřebuje zásoby a veškerý jeho oběžný kapitál ve společnosti neustále pracuje. Při vyšších hodnotách ukazatele by bylo možné hovořit o nadměrné retenci majetku (majetek, který nepracuje a nepřináší žádné zisky). Na druhé straně může pokles tohoto ukazatele vést ke snížení zájmu o vklad nového kapitálu do této společnosti.

Doporučené hodnoty následujícího ukazatele pohotové likvidity jsou 1–1,5, naše hodnoty jsou v tomto intervalu, jedinou výjimkou je rok 2017. Zlepšení tohoto ukazatele oproti předchozímu je vysvětleno nedostatkem zásob, který se podílí na výpočtu tohoto ukazatele v čitateli (maximální ukazatel byl v roce 2014 a činil 27 tis. Kč, což představuje 0,03 % z celkového ukazatele oběžných aktiv). Ukazatel dosahuje nejvyšší hodnoty v roce 2016. Pokud se vrátíme zpět a podíváme se na tabulku číslo 17, můžeme vidět vliv výrazného poklesu doby obratu závazku a skokový nárůst pohotové likvidity.

Třetím ukazatelem je poměr finančního majetku ke krátkodobým závazkům. V průběhu tří ze čtyř let je pozorováno překročení doporučených hodnot (0,2–0,5). U některých společností, kde není potřeba velké peněžních prostředků, by mohly takové vysoké hodnoty hovořit o špatném hospodaření podniku, v našem případě jsou tyto hodnoty odůvodněny druhem činnosti společnosti. Bez takové vysoké úrovně fyzických peněz by se společnost nemohla zapojit do svých přímých aktivit.



Graf 9: Vývoj likvidity v intervalu 2014–2017

Účelem řízení pracovního kapitálu je jeho snížení na minimum nezbytné k zajištění nepřetržitého poskytování služeb společnosti. Optimálně nízká úroveň pracovního kapitálu snižuje náklady na financování dlouhodobých zdrojů. Tato minimální úroveň by měla být přibližně rok od roku stabilní.

31. 12. roku ...	2014	2015	2016	2017
Zásoby	27	0	6	0
Krátkodobé pohledávky	37 268	13 750	19 074	23 223
Krátkodobý finanční majetek	50 091	78 332	127 796	117 726
Krátkodobé závazky	83 164	75 252	116 809	122 814
Čistý pracovní kapitál	4 222	16 830	30 067	18 135
Meziroční růst		299 %	79 %	-40 %

Tabulka 19: Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)

Hlavními faktory ovlivňujícími objem pracovního kapitálu, jak vyplývá z tabulky č. 19, jsou krátkodobý finanční majetek a krátkodobé závazky. Snížení dluhu v roce 2015 o 7 915 tis. Kč a zvýšení finančního majetku o 28 241 tis. Kč v kombinaci se snížením krátkodobých pohledávek vedlo ve srovnání s rokem 2014 ke zvýšení pracovního kapitálu o 299 %. V roce 2016 došlo k nárůstu všech složek v různých poměrech, v důsledku čehož kapitál dosáhl úrovně 30 067 tis. Kč. Pokles ukazatele v roce 2017 je výsledkem zvýšení dluhu společnosti a snížení krátkodobého finančního majetku.

Z tabulky č. 18 a č. 19 můžeme vyvodit, že společnost neví, jak pracovat s pracovním kapitálem a nezná požadovanou minimální úroveň. *Na základě toho bych doporučil stanovit potřebnou úroveň pracovního kapitálu a pokusit se jej udržet na stejné úrovni.*

Nárůst všech tří ukazatelů likvidity v intervalu 2014–2016 je způsoben rychlým růstem krátkodobého finančního majetku (díky zvýšeným ziskům) v porovnání s krátkodobými závazky. Recese, která následuje, je důsledkem obrácené situace.

4.2.3 Ukazatele rentability

Pro hodnocení rentability jsem zvolil tři ukazatele: rentabilita prodejů (ROS), rentabilita aktiv (ROA) a rentabilita vlastního kapitálu (ROE). Výsledky výpočtu každého z ukazatelů jsou uvedeny v tabulce č. 20.

Ukazatele rentability	2014	2015	2016	2017
Rentabilita prodejů (ROS)	3,15	4,60	5,99	1,70
Rentabilita aktiv (ROA)	4,65	6,87	17,16	5,11
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	36,91	36,75	59,91	15,42

Tabulka 20: Ukazatele rentability

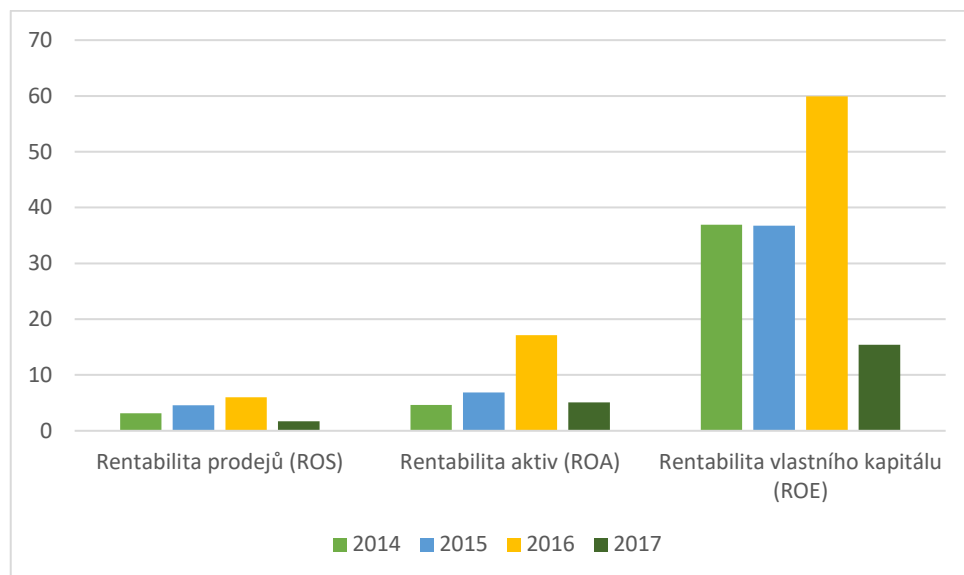
Rentabilita může sloužit jako ukazatel růstu nákladů. Po dobu tří po sobě jdoucích let byla společnost schopna snížit úroveň nákladů vůči výnosům, což vedlo ke zvýšení ziskovosti prodeje. Z horizontální analýzy výsledovky za rok 2017 lze pozorovat rychlejší nárůst nákladů (služby + osobní náklady) v porovnání s prodejem, což vedlo ke snížení ziskovosti. Tento ukazatel lze také zvážit ve srovnání s konkurencí v tomto tržním segmentu, který bude proveden v následující kapitole.

Rentabilita aktiv je jedním z hlavních ukazatelů rentability. Pro výpočet tohoto ukazatele jsem použil EBIT (zisk před zdaněním), protože se jeví jako nejvýhodnější. Optimální hodnota v tomto případě závisí pouze na řízení společnosti, pokud pro ně postačuje přibližně 5 % návratnosti aktiv, pak by měli být s výsledkem spokojeni. Pokud věnujeme pozornost vztahu ROE a ROA, pak vidíme, že ve všech letech ROE převyšuje ROA. To znamená, že celkový kapitál je zatížen více než vlastní, což může být výsledkem dostatečné ziskovosti se zadlužeností, kterou je firma schopna udržovat a hradit. Tento index, stejně jako předchozí, může při porovnání s konkurencí poskytnout další informace.

Poslední ukazatel je důležitý pro investory. Pomocí ROE mohou pochopit, zda je jejich kapitál reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku investici. Předpokládá se, že tento ukazatel by měl být vyšší než úroková míra bezrizikových cenných papírů, v tomto případě je tato podmínka splněna. Lze také zhodnotit všechny tři faktory v souhrnu. Zvýšení vlastního kapitálu vede ke zvýšení nákladů na to nezbytných, je také možné, že cizí kapitál začal stát společnost více než v předchozích třech letech. Pro tyto argumenty může

mluvit 40% nárůst daní a poplatků v roce 2017. Změny v kapitálové struktuře, nárůst poplatků vedly ke snížení zisku, a tedy ke snížení všech ukazatelů ziskovosti.

Pro sledování trendu rozvoje jednotlivých ukazatelů během sledovaného období jsem zvolil sloupcový graf.



Graf 10: Ukazatele rentability v letech 2014 až 2017

4.2.4 Ukazatele zadluženosti

Poslední skupinou poměrových ukazatelů ve finanční analýze se zabývá stanovením úrovně zadluženosti společnosti na základě vztahu vlastních a cizích zdrojů z účetních výkazů.

Ukazatele zadluženosti	2014	2015	2016	2017
Celková zadluženost	0,83	0,77	0,73	0,71
Poměr cizího a vlastního kapitálu	10,26	6,65	3,56	3,11

Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti

Neexistuje žádná doporučená hodnota pro ukazatel zadluženosti. Vzhledem k pozitivní dynamice růstu vlastního kapitálu existuje tendence ke snižování podílu cizího kapitálu. S přihlédnutím k výše uvedenému můžeme konstatovat, že po celou sledovanou dobu došlo ke snížení zadluženosti. Snížením objemu cizího kapitálu ve formě dlouhodobých závazků a bankovních úvěrů se firma snaží zvýšit stabilitu finanční politiky společnosti. Hlavními zdroji dluhu jsou krátkodobé půjčky, které představují nejméně rizikový typ financování.

4.3 Metody komplexního hodnocení podniku

Dále jsem k doplnění tradičních metod finanční analýzy a získání uceleného obrazu o společnosti aplikoval následující dva modely.

4.3.1 Bonitní model

Na základě výsledků tohoto modelu můžete diagnostikovat finanční situaci a určit, jak dobře společnost dokáže vykonávat své činnosti.

Index bonity

Index bonity obsahuje šest koeficientů skládajících se z účetních složek za rok 2014–2017. Znásobením těchto vztahů mezi sebou a jejich příslušných vah důležitosti jsem získal výsledky, které lze vidět v tabulce č. 22.

index bonity	váhy	2014	2015	2016	2017
cash flow / cizí kapitál	1,5	0,27	0,51	0,60	-0,12
celková aktiva / cizí kapitál	0,08	0,09	0,10	0,11	0,11
zisk před zdaněním / celková aktiva	10	0,47	0,69	1,72	0,51
zisk před zdaněním / výnosy	5	0,15	0,22	0,30	0,08
zásoby / výnosy	0,3	0,00	0,00	0,00	0,00
výnosy / celková aktiva	0,1	0,16	0,16	0,29	0,30
		1,13	1,67	3,01	0,89

Tabulka 22: Index bonity

Po všech výpočtech lze předpokládat, v jakém stavu je společnost a jak se tento stav změnil. Výsledky testu mohou být zařazeny až do tří kategorií, od „určité problémy“ po „velmi dobrý“. Do roku 2017 se ukazatel postupně zvyšoval z 1,13 na 3,01 v důsledku vyšších zisků a výnosů, ale v následujícím roce klesl na 0,89 kvůli zápornému cash flow (lze předpokládat vysoké výdaje za rok 2016). Tak velké výkyvy tohoto ukazatele s odstupem pouze dvou let (růst z 1,67 na 3,01 a další pokles na 0,89) mohou značit jistý pocit nestability. Manažeři by však měli sledovat tento index i v následujících letech pro včasné reagování na možné stagnace ukazatele.

Nevýhodou této metody může být přílišná zaujatost vůči rentabilnosti společnosti, jejíž význam desetkrát převyšuje zbývající indexy.

4.3.2 Bankrotní modely

Výsledek tohoto modelu poskytne informace o pravděpodobnosti úpadku společnosti v blízké budoucnosti.

Altmanovo Z-skóre

Výhodou této metody je rychlost a snadnost jejího výpočtu a pomocí získaných výsledků je možné oddělit úspěšné firmy od potenciálních bankrotů. Společnost Global Travel, s. r. o., neprodává své akcie na burze, v důsledku čehož byla vybrána následující varianta Altmanova Z-skóre, která je uvedena v tabulce č. 23.

Altmanovo Z-skóre	váhy	2014	2015	2016	2017
oběžná/ celková aktiva	0,717	0,65	0,66	0,65	0,58
zisk po zdanění / celková aktiva	0,847	0,03	0,05	0,11	0,03
zisk před zdaněním / celková aktiva	3,107	0,14	0,21	0,53	0,16
ZK / CK	0,42	0,05	0,08	0,12	0,15
tržby / celková aktiva	0,998	1,48	1,49	2,86	3,01
		2,35	2,49	4,28	3,93

Tabulka 23: Altmanovo Z-skóre

Výsledky Altmanova Z-skóre informují že první dva roky společnost v „šedé zóně“, ve které nelze o momentální situaci ve společnosti říct nic pozitivního ani negativního. Pokud ale sledujeme trendovou situaci, pak první dva roky vykazují mírný nárůst a jsou v těsné blízkosti tzv. „zelené zóny“. Konečný přechod k pásmu prosperity začíná v roce 2016 a je konsolidován v roce 2017, i když s mírným poklesem celkového skóre. Díky tak vysokým výsledkům mohou poslední dva roky sloužit jako pozitivní signál věřitelům pro nové investice. Zvýšení celkového skóre, při podrobnější analýze metody, bylo způsobeno zvýšením poměru tržeb k celkovým aktivům společnosti.

Tafflerův index

Tafflerův model byl vytvořen v jiných ekonomických podmínkách, které zcela neodpovídají současným ekonomickým podmínkám v České republice. Ale i za takových podmínek nám tento model může poskytnout užitečné informace. V tomto případě byla pro objektivnější výsledky použita upravená verze modelu.

Tafflerův index	váhy	2014	2015	2016	2017
zisk před daní / krátkodobé závazky	0,53	0,03	0,05	0,13	0,04
oběžný majetek / cizí kapitál	0,13	0,13	0,14	0,15	0,14
krátkodobé závazky / celková aktiva	0,18	0,16	0,13	0,13	0,13
tržby / celková aktiva	0,16	0,24	0,24	0,46	0,48
		0,55	0,57	0,87	0,79

Tabulka 24: Tafflerův index

Výsledky těchto výpočtů kopírují vývoj firmy předchozích dvou modelů. Ve všech sledovaných letech byla překročena hodnota 0,3 bodu, za ní zóna úspěšných firem. Důvodem, proč jsem si zvolil modifikovaný model, je přítomnost šedé zóny (v tradiční verzi šedá zóna chybí). Zároveň taková úzká zóna nemůže zaručit, že výsledky modelu budou v souladu s realitou.

Mírný pokles v roce 2017 se projevuje ve všech analytických metodách, které byly v této práci provedeny. V současné době není tento pokles katastrofický, ale pokud bude pokračovat, bude společnost muset v následujících letech učinit určité kroky k nápravě. *Zde lze firmě poskytnout následující doporučení – pokračovat v provádění analýz nejméně každý rok, nejlépe častěji.*

4.3.3 Rozklad DuPont

Analýza rentability aktiv pomocí metody DuPonta umožňuje rozložit ukazatel na jeho hlavní složky a zjistit, která z hodnot má největší vliv na změnu ukazatele.

	2014/2015		2015/2016		2016/2017	
Δ ROE	-0,0016	-0,43 %	0,23162	63,03 %	-0,44490	-74,27 %
vliv ROS	0,152021	40,80 %	0,13547	36,87 %	-0,42541	-71,01 %
vliv obrat celkových aktiv	0,004171	1,12 %	0,317506	86,41 %	0,01906	3,18 %
vliv finanční páka	-0,15779	-42,35 %	-0,22136	-60,24 %	-0,03855	-6,44 %

Tabulka 25: Rozklad DuPont

Metoda DuPonta rozkládá ROE na tři složky: rentabilita tržeb (ROS), obrat celkových aktiv a finanční páka. Jak je vidět z tabulky č. 25, žádná ze složek po dobu čtyř let nepřekračuje zbývající ukazatele více než jednou. ROS a finanční páka měly na změny ROE mezi lety 2014 a 2015 téměř stejný vliv. V případě ROS byl tento vliv pozitivní, v případě finanční páky byl negativní, stejně jako ve všech následujících letech. V roce 2015/2016 se ROE zvýšila o 63 % v důsledku vysokého růstu obratu celkových aktiv o 86,41 %, příčinou je prudký nárůst tržeb. Pokud byl v období 2015/2016 růst ROE kladný, pak v roce 2016/2017 došlo k výraznému poklesu o 74,27 %, na tuto změnu silně působil indikátor ROS, který poklesl o 71,01 %. Důvod poklesu ziskovosti tržeb v roce 2017 je spojen se zvýšením nákladů na služby a platů zaměstnanců v důsledku zvýšení počtu pracovníků. Jediným pozitivním ukazatelem, který ovlivnil zpomalení poklesu, je obrat celkových aktiv (aktiva přinášejí každý rok vyšší tržby) a růst jeho vlivu dosáhl 3,18 % ve srovnání s předchozím rokem.

Shrnutí finanční analýzy

1. Nejzřejmějším detailem ve všech finančních metodách analýzy je skutečnost, že aktiva firmy jsou financována především z krátkodobých cizích zdrojů. Zároveň se

v posledních letech společnost snaží zvýšit vlastní kapitál, aby optimalizovala a stabilizovala svou finanční strukturu. Společnost by měla pokračovat v této optimalizační strategii.

2. Vzhledem k vysoké úrovni cizího kapitálu ve formě krátkodobých závazků je ukazatel zadluženosti na vysoké úrovni. Výsledkem je, že předpoklady pro získání dalších finančních zdrojů jsou sníženy.
3. Náklady na některé směnárny převyšují výnos, který generují. *Společnost by měla zvážit ukončení nájmu některých výměníků a v budoucnu provádět důkladnější analýzu potenciálních prodejních míst.*
4. Vysoké nájemné ve spojení s vysokými náklady na mzdy zaměstnanců snižují ziskovost společnosti. *Firma má rozsáhlý bonusový systém, který lze snížit u nových zaměstnanců na částečný úvazek, což sníží celkové náklady a zvýší rentabilitnost.*
5. Pokud jde o souhrnné ukazatele, společnost byla v posledních dvou letech v dobrém stavu, v roce 2017 však zaznamenala pokles v důsledku vyšších nákladů a výdajů, na které byl kladen důraz v předchozích dvou bodech.

5. Porovnání s konkurencí

Česká republika, zejména Praha, každoročně přijímá obrovské množství turistů, což je příznivá podmínka pro vznik nových směnáren, kterých již existuje velké množství. Z tohoto důvodu je v tomto segmentu velmi aktivní konkurence, ale ne všechny firmy dokáží svou síť rozšířit nebo alespoň zůstat na trhu. Jednou ze společností, které dokázaly nejen konkurovat v rámci odvětví, ale také rozšířit své hranice napříč celou Českou republikou, je EUROEXCHANGE, s. r. o. Důvod, proč jsem si vybral tuto společnost pro srovnání, je velmi jednoduchý, je to jediná společnost srovnatelná s Global Travel, s. r. o., jako konkurent (jiné firmy jsou buď partneři, nebo příliš malé).

Porovnání firem bude provedeno na základě účetních výkazů pouze za rok 2017, protože výsledky minulých let jsou téměř totožné s výsledky posledního zveřejněného roku. Porovnání výkonnosti firem od roku 2014 do roku 2016 bude v excel souboru, který je součástí této práce.

5.1 Představení společnosti EUROEXCHANGE

Obchodní firma: EUROEXCHANGE, s. r. o.

Datum vzniku a zápisu: 26. 5. 2003

Sídlo: třída Míru 2670, Pardubice – Zelené předměstí, PSČ 530 02

Právní forma: Společnost s ručením omezeným

Rozhodující předmět činnosti: směnářenská činnost

Základní kapitál: 10 050 000 Kč

Společnost vznikla v roce 2003 jako firma zabývající se směnářskou činností. V roce 2000 po změně majitelů společnosti došlo k otevření prvních směnáren v Pardubicích, Hradci Králové a Kolíně. V roce 2011 došlo ke vstupu dalšího investora do společnosti a byl navýšen základní kapitál společnosti na 10 050 tis. Kč. Společnost nadále rozšiřovala počty poboček a svoji působnost na území celé ČR. Na konci roku 2011 již bylo otevřeno deset směnáren společnosti (např. Praha, Kladno, Mladá Boleslav, Plzeň, Havlíčkův Brod). Do konce roku 2014 již bylo otevřeno 17 směnáren především s pomocí dalších investic majitelů společnosti. Vzhledem k dalším prostředkům, které společnost získala od svých společníků,

se povedlo stabilizovat provoz společnosti a ekonomická situace společnosti se výrazně zlepšila v letech 2013–2014. V roce 2014 již společnost zaměstnávala v průměru 58 zaměstnanců. V roce 2015 byly otevřeny další čtyři směnárny a počet zaměstnanců se navýšil v průměru na 68. Rozvoj společnosti pokračoval nadále v roce 2016 a byly otevřeny čtyři nové směnárny (2x Praha, Karlovy Vary, Jihlava). V roce 2017 byla otevřena jedna pobočka a celkový počet poboček k 31. 12. 2017 dosáhl 35.

	Global Travel	EUROEXCHANGE
	2017	2017
Zaměstnanci	195	80
Pobočky	49	35

Tabulka 26: Srovnání počtu zaměstnanců a počtu směnárny

V navrhované tabulce č. 26 byly tyto dvě firmy porovnány v počtu zaměstnanců a směnárny. Jak lze vidět, Global Travel je v obou ukazatelích větší než jeho konkurent. Pokud však porovnáme poměr počtu zaměstnanců k počtu výměníků, bude tento ukazatel pro konkurenční společnost mnohem lepší (na jednu směnárnu má Global Travel čtyři zaměstnance, zatímco EUROEXCHANGE má dva). Tak velká rozdílnost je spojena s umístěním poboček. U Global Travel jsou soustředěny v místech s velkým tokem zákazníků a pro servis jsou vyžadováni dva lidé, v případě letiště se počet zaměstnanců na směnu zvyšuje na tři. Rozdíl v těchto poměrech bude patrný také při srovnání nákladů podniků.

Následující tabulka obsahuje zkrácenou verzi rozvahy dvou společností: Global Travel a EUROEXCHANGE.

Rozvaha			
		Global Travel	EUROEXCHANGE
Ozn.	AKTIVA	31. 12. 2017	31. 12. 2017
B.	Dlouhodobý majetek	6 817	5 675
C.	Oběžná aktiva	140 949	144 344
C.I	Zásoby	0	0
C.III.	Krátkodobé pohledávky	23 223	3 507
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	117 726	140 837
D.I	Časové rozlišení	25 182	488
	AKTIVA CELKEM	172 948	150 507
		31. 12. 2017	31. 12. 2017
PASIVA			
A.	Vlastní kapitál	43 504	96 995
A.I	Základní kapitál	10 000	10 050
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	26 797	56 338
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	6 707	29 557
B.	Cizí zdroje	128 106	53 512
B.I.	Rezervy	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	328	32 884
B.III.	Krátkodobé závazky	122 814	20 628
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	4 964	0
C.IV.	Časové rozlišení	1 338	0
	PASIVA CELKEM	172 948	150 507

Tabulka 27: Zkrácená rozvaha společností (tis. Kč)

Velikost celkových aktiv na konci roku 2017 pro obě společnosti je přibližně stejná. Malý rozdíl ve výši 24 694 tis. Kč ve prospěch Global Travel vytváří časové limity, které mohou být jak nákladem, tak i příjmem příštích období. Na druhé straně společnost EUROEXCHANGE má větší množství pracovního kapitálu a pracuje se svými pohledávkami lépe. Hlavní část pohledávek Global Travel patří společnostem, se kterými se nachází ve skupině Interchange Group, a druhá část patří zaměstnancům firmy. Za zmínku také stojí, že obě firmy nemají zásoby, což jim umožňuje snížit náklady na nulu.

Struktura pasiv již vykazuje výraznější rozdíly. V případě Global Travel je velká část struktury obsazena cizím kapitálem, což je přímo v rozporu se situací konkurenta. Důvodem, proč má konkurent vyšší vlastní kapitál, je lepší výsledek hospodaření v předchozích letech a v současné době. Při porovnání složek cizího kapitálu si můžeme všimnout různých názorů na způsob financování aktiv. Ve struktuře EUROEXCHANGE dominují dlouhodobé závazky nad krátkodobými a zcela chybí bankovní úvěry. Obecně by konkurent Global Travel měl mít vyšší kapitálové náklady, ale zároveň je to bezpečnější. Tabulka č. 28 ukazuje srovnání zkrácených výkazů zisku a ztrát.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY			
		Global Travel	EUROEXCHANGE
Ozn.		31. 12. 2017	31. 12. 2017
A.II.1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	96 029	0
	Tržby za prodej zboží	3	0
B.	Výkonová spotřeba	383 144	22 474
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	7 555	3 772
B.2.	Služby	375 586	18 702
B.3.	Náklady vynaložené na prodané zboží	3	0
C.	Osobní náklady	96 471	34 612
C.1.	Mzdové náklady	68 970	25 980
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 322	8306
C.4.	Sociální náklady	4 179	326
D.	Daně a poplatky	14 138	41
E.1.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 231	1 472
E.1.1.	Úprava hodnot pohledávek	123	0
III.	Tržby za prodej dlouhodobého majetku	0	215
G.IV	Ostatní provozní výnosy	20	147
F.	Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0
H.V	Ostatní provozní náklady	595	327
	Provozní výsledek hospodaření	-399 650	-58 564
J.VII.1	Výnosy z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	2 016	0
M.X.	Výnosové úroky	26	0
N.	Nákladové úroky	471	4 729
N.XI	Ostatní finanční výnosy	424 997	128 216
O.	Ostatní finanční náklady	18 076	28 432
	Finanční výsledek hospodaření	408 492	95 055
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost	2 135	6 934
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	6 707	29 557
***	Výsledek hospodaření za účetní období	6 707	29 557
****	Výsledek hospodaření před zdaněním	8 842	36 491

Tabulka 28: Zkrácený výkaz zisku a ztráty sledovaných společností za rok 2017 (tis. Kč)

Porovnání výkazů zisku a ztráty poskytuje informace o tom, která společnost je schopna lépe řídit své náklady. S přibližně stejným počtem směnáren dokáže EUROCHANGE udržet nižší úroveň svých nákladů, což je patrné zejména v nákladech na služby a v osobních nákladech na zaměstnance. Snížené financování nájemních prostor je důsledkem méně příznivé polohy poboček, což ovlivňuje obecnou úroveň výnosů. Také Global Travel má druhý zdroj příjmů ve formě tržeb z nájmu ATM, z podnájemného a dalších tržeb ze subagentálních činností v oblasti transakcí Western Union (připomínám, že příjmy ze směnářských činností jsou zahrnuté v rámci ostatních finančních výnosů). Provozní

výsledek hospodaření je ve všech případech negativní, protože provozní zisky pro společnosti jsou minimální. Tuto ztrátu zcela kryje finanční výsledek hospodaření. V souhrnu všech faktorů je výsledek hospodaření za účetní období pro EUROCHANGE 29 557 tis. Kč a pro Global Travel 6 707 tis. Kč.

5.2 Vertikální analýza rozvahy a výkazu zisku a ztráty

V tabulce č. 29 je uveden zkrácený výkaz zisku a ztráty sledovaných společností za rok 2017.

ROZVAHA					
		Global Travel		EUROEXCHANGE	
Ozn.	AKTIVA	31. 12. 2017	%	31. 12. 2017	%
B.	Dlouhodobá majetek	6 817	3,94	5 675	3,77
C.	Oběžná aktiva	140 949	81,50	144 344	95,91
C.I	Zásoby	0	0,00	0	0,00
C.III.	Krátkodobé pohledávky	23 223	16,48	3 507	2,43
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	117 726	83,52	140 837	97,57
D.I	Časové rozlišení	25 182	14,56	488	0,32
	AKTIVA CELKEM	172 948	100,00	150 507	100,00
		PASIVA		31. 12. 2017	
Ozn.		31. 12. 2017	%	31. 12. 2017	%
A.	Vlastní kapitál	43 504	25,15	96 995	64,45
A.I	Základní kapitál	10 000	22,99	10 050	10,36
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	26 797	61,60	56 338	58,08
A.V.	Výsledek hospodaření běžného období	6 707	15,42	29 557	30,47
B.	Cizí zdroje	128 106	74,07	53 512	35,55
B.I.	Rezervy	0	0,00	0	0,00
B.II.	Dlouhodobé závazky	328	0,26	32 884	61,45
B.III.	Krátkodobé závazky	122 814	95,87	20 628	38,55
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	4 964	3,87	0	0,00
C.IV.	Časové rozlišení	1 338	0,77	0	0,00
	PASIVA CELKEM	172 948	100,00	150 507	100,00

Tabulka 29: Vertikální analýza aktiv rozvahy (tis. Kč)

Společnosti Global Travel a EUROEXCHANGE měly daleko vyšší podíl oběžných aktiv než dlouhodobého majetku na celkových aktivech. Global Travel má 81,5 % oběžných aktiv, z čehož 83,5 % zaujímá krátkodobý finanční majetek. V EUROEXCHANGE tvoří téměř celá aktiva krátkodobý finanční majetek. Dlouhodobý majetek je pro obě společnosti stejný a tvoří přibližně 4 %.

Jak bylo uvedeno výše, struktura pasiv porovnávaných společností v roce 2017 byla odlišná. Nejvyšší úroveň vlastního kapitálu byla u EUROEXCHANGE a činila 64,45 %. Jeho velikost byla ovlivněna výsledkem hospodaření minulých let a běžného období. Zbývající část

představuje 35,55 % cizího kapitálu (z toho 61,45 % tvoří dlouhodobé půjčky). V Global Travel krátkodobé závazky tvoří 71 % celkového kapitálu společnosti, což je výrazný rozdíl od konkurence. Obecně lze říci, že firmy netvořily rezervy.

Následující tabulka č. 30 obsahuje vertikální analýzu výnosů a nákladů společnosti.

Vertikální analýza výnosů	Global Travel		EUROEXCHANGE	
	2017	%	2017	%
VÝNOSY	523 091	100,00 %	128 578	100,00 %
Celkové tržby	96 032	18,36 %	215	0,17 %
Výnosy z podílů ovládaných a řízených osob a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	2 016	0,39 %	0	0,00 %
Ostatní provozní výnosy	20	0,00 %	147	0,11 %
Výnosové úroky	26	0,00 %	0	0,00 %
Ostatní finanční výnosy	424 997	81,25 %	128 216	99,72 %
Vertikální analýza nákladů	2017	%	2017	%
NÁKLADY	516 384	100,00 %	99 021	100,00 %
Výkonová spotřeba	383 144	74,20 %	22 474	22,70 %
Spotřeba materiálu a energie	7 555	1,97 %	3 772	16,78 %
Služby	375 586	98,03 %	18 702	83,22 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	3	0,00 %	0	0,00 %
Osobní náklady	96 471	18,68 %	34 612	34,95 %
Mzdové náklady	68 970	71,49 %	25 980	75,06 %
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	23 322	24,18 %	8 306	24,00 %
Sociální náklady	4 179	4,33 %	326	0,94 %
Daně a poplatky	14 138	2,74 %	41	0,04 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	1 231	0,24 %	1 472	1,49 %
Úprava hodnot pohledávek	123	0,02 %	0	0,00 %
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	0	0,00 %	0	0,00 %
Ostatní provozní náklady	595	0,12 %	327	0,33 %
Nákladové úroky	471	0,09 %	4 729	4,78 %
Ostatní finanční náklady	18 076	3,50 %	28 432	28,71 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	2 135	0,41 %	6 934	7,00 %
Výsledek hospodaření za účetní období	6 707	1,29 %	29 557	23,01 %

Tabulka 30: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společností (tis. Kč)

Pro obě společnosti byla hlavním zdrojem příjmů v roce 2017 směnářská činnost a činila 81,25 % v případě Global Travel a 99,72 % v případě EUROEXCHANGE. Absence dalších zdrojů příjmů je pro EUROEXCHANGE potenciální hrozbou. Hlavní směry, kde tyto společnosti utrácejí peníze, jsou tři, mění se pouze poměr nákladů. Nejvyšší náklady pro Global Travel je výkonová spotřeba (74,2 %), v případě EUROEXCHANGE jsou nejvyšší osobní náklady (34,95). Zajímavým detailem je, že konkurenti studované společnosti mají rovnoměrněji rozložené náklady (22,7 % výkonová spotřeba, 34,95 % osobní náklady

a 28,71 % ostatní finanční náklady). Provozní výsledek hospodaření vykázaly společnosti záporný ve výši 77 % tržeb pro Global Travel a 46 % pro EUROEXCHANGE. Finanční výsledek hospodaření kladný pro všechny sledované společnosti činí 78 % a 74 %. Podle procenta výsledku hospodaření za účetní období v tržbách dopadla nejlépe společnost EUROEXCHANGE (23,01 %), a to díky nejnižšímu procentu výkonové spotřeby a výrazně vyššímu procentu ostatních finančních výnosů oproti ostatním provozním nákladům.

5.3 Poměrové ukazatele

Dalším důležitým krokem je porovnání výsledků poměrových ukazatelů pro vybrané společnosti.

Ukazatele aktivity

Prvním ukazatelem pro srovnání ve soustavě poměrových ukazatelů je aktivita.

	Global Travel	EUROEXCHANGE
Ukazatele aktivity	2017	2017
Obrat aktiv	3,01	0,85
Doba obratu aktiv	121,15	427,7
Obrat pohledávek	22,44	36,62
Doba obratu pohledávek	16,27	9,97
Obrat krátkodobých závazků	4,24	6,23
Doba splatnosti krátkodobých závazků	86,04	58,62

Tabulka 31: Ukazatele aktivity jednotlivých společností za rok 2017

Obrat aktiv ukazuje, kolikrát se celková aktiva vrátí v tržbách za sledované období, v tomto případě za rok. Minimální přípustná hodnota je 1. Tabulka č. 31 informuje, že EUROEXCHANGE nedosahuje minimální doporučené hodnoty. Global Travel má hodnotu 3.

Doba obratu aktiv závisí na předchozím ukazateli, proto má Global Travel tu nejlepší hodnotu. Celková aktiva se vrátila do společnosti za 121 dnů, což je třikrát méně než u konkurence.

Opačná situace je pro obrat pohledávek a dobu obratu pohledávek. Nejkratší doba inkasa pohledávek je u EUROEXCHANGE a je 10 dní versus 16 dnů v Global Travel.

Ve srovnání s těmito dvěma firmami EUROEXCHANGE platí své krátkodobé dluhy nejrychleji (přibližně 59 dní). V Global Travel je tento ukazatel 86 dní.

V důsledku toho lze říci, že firma EUROEXCHANGE má neúměrnou majetkovou vybavenost a neefektivně ji také využívá.

Ukazatele likvidity

V tabulce č. 32 jsou výsledky jednotlivých ukazatelů likvidity pro každou společnost za rok 2017.

	Global Travel	EUROEXCHANGE
Ukazatele likvidity	2017	2017
Běžná likvidita	1,10	6,99
Pohotová likvidita	0,92	6,99
Okamžitá likvidita	0,92	6,75
Čistý pracovní kapitál	18135	123716

Tabulka 32: Ukazatele likvidity jednotlivých společností za rok 2017

Ve všech třech případech likvidita EUEXROCHANGE mnohokrát převyšuje likviditu Global Travel. Důvodem je skutečnost, že celková aktiva jsou na 96 % tvořena z krátkodobého finančního majetku a jejich krátkodobé závazky nejsou hlavním zdrojem finančních prostředků na krytí jejich aktiv, jak to má Global Travel. Pouze běžná likvidita v Global Travel však není v doporučeném intervalu 1,5–2,5, všechny ostatní ukazatele splňují požadavky. Taková vysoká hodnota všech ukazatelů pro EUROEXCHANGE může znamenat zbytečné velké zadržování majetku, které může zpomalovat rozvoj společnosti.

Čistý pracovní kapitál je ukazatelem platební schopnosti podniku. ČPK obou společností se od sebe velmi liší. Global Travel měl hodnotu ČPK 6,8krát nižší než EUROEXCHANGE. Podobně je tomu u podílu ČPK k oběžným aktivům. Global Travel má 12,8 % a EUROEXCHANGE 85,7 %.

Ukazatele rentability

Pro lepší pochopení rozdílů mezi oběma firmami jsou v následující tabulce č. 33 uvedeny výsledky výpočtu ziskovosti.

	Global Travel	EUROEXCHANGE
Ukazatele rentability	2017	2017
Rentabilita prodeje (ROS)	1,69 %	28,41 %
Rentabilita aktiv (ROA)	5,11 %	24,24 %
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	15,41 %	30,47 %

Tabulka 33: Ukazatele rentability jednotlivých společností za rok 2017

EUROCHANGE dosáhl v roce 2017 lepší ziskovosti. U rentability tržeb, která poměřuje výsledek hospodaření za účetní období a tržby, ukazuje velký rozdíl mezi firmami

(stejně jako v jiných případech). V Global Travel je to 1,69 % oproti 28,41 % na EUROCHANGE.

Podobná situace byla s rentabilitou aktiv. S velkým rozdílem nejlepší výkon uvádí EUROCHANGE (24,24 %), Global Travel má pouze 5,11 %.

Dále má konkurent nejvyšší poměr vlastního kapitálu k celkovým aktivům a hodnota výsledku hospodaření za účetní období převyšuje hodnotu Global Travel. Kombinace těchto faktorů stanovila úroveň návratnosti vlastního kapitálu na 30,47 %.

Díky ziskovosti několikrát převyšující konkurenta může společnost EUROEXCHANGE v blízké budoucnosti rozšířit svou síť a pevně zaujmout vedoucí postavení na tomto trhu.

Ukazatele zadluženosti

Poslední skupinou ukazatelů jsou ukazatele zadluženosti.

	Global Travel	EUROEXCHANGE
Ukazatele zadluženosti	2017	2017
Celková zadluženost	0,71	0,36
Poměr cizího a vlastního kapitálu	3,11	0,55

Tabulka 34: Ukazatele zadluženosti jednotlivých společností za rok 2017

Kapitálovou strukturu silně ovlivňuje ukazatel zadluženosti. Jak je vidět z výsledků v tabulce č. 34, nízký poměr cizího kapitálu k vlastnímu kapitálu (Global Travel má tento ukazatel větší více než 5,7krát) snížil ukazatel zadluženosti, který je lepší pro EUROEXCHANGE (0,36 versus 0,71 pro Global Travel). Z tohoto hlediska je EUROEXCHANGE stabilnější a atraktivnější pro investice.

5.4 Index bonity

Index bonity pouze potvrzuje výsledky předchozích analýz, konkrétně že EUROEXCHANGE je v lepší pozici než Global Travel. To je patrné zejména z hlediska koeficientů, kde se bere v úvahu zisk před zdaněním a cash flow, což je mnohem vyšší pro společnost EUROEXCHANGE. Tyto ukazatele mají navíc největší váhu mezi všemi ostatními. Dohromady všechny tyto faktory dávají pětinasobnou nadřazenost v konečném výsledku (5,04 oproti 0,89). Jak již bylo zmíněno, firma Global Travel musí zvýšit svou ziskovost a sledovat své výdaje.

		Global Travel	EUROEXCHANGE
index bonity	váhy	2017	2017
cash flow / cizí kapitál	1,5	-0,12	0,89
celková aktiva / cizí kapitál	0,08	0,11	0,23
zisk před zdaněním / celková aktiva	10	0,51	2,42
zisk před zdaněním / výnosy	5	0,08	1,42
zásoby / výnosy	0,3	0,00	0,00
výnosy / celková aktiva	0,1	0,30	0,09
		0,89	5,04

Tabulka 35: Index bonity společnosti Global Travel a EUROEXCHANGE

5.5 Altmanovo Z-skóre

V této části jsou výpočty založeny na účetních výkazech za rok 2017. Obě sledované firmy na burze neprodávají své cenné papíry, proto byl použit upravený Altmanův model Z-skóre.

		Global Travel	EUROEXCHANGE
Altmanovo Z-skóre	váhy	2017	2017
oběžná/ celková aktiva	0,717	0,58	0,69
zisk po zdanění / celková aktiva	0,847	0,03	0,17
zisk před zdaněním / celková aktiva	3,107	0,16	0,75
VK / CK	0,42	0,15	0,76
tržby / celková aktiva	0,998	3,01	0,85
		3,93	3,22

Tabulka 36: Altmanovo Z-skóre společností za rok 2017

Výsledky tohoto modelu informují o dobré situaci v obou společnostech (ukazatele indexu jsou v zóně prosperity). EUROEXCHANGE má vyšší první tři koeficienty v důsledku lepší ziskovosti a většího vlastního kapitálu. Jediný koeficient Global Travel, který překračuje koeficient konkurenta, je poměr tržeb k celkovým aktivům, díky čemuž je konečné skóre vyšší o 0,71. Při zvažování složek tohoto indexu můžeme dojít k závěru, že tržby k celkovým aktivům silně ovlivňují konečný výsledek. Jak však víme z předchozích kapitol, poměr čistého zisku k tržbám na EUROEXCHANGE je větší než u Global Travel. Podle výsledků Altmanova Z-skóre je Global Travel na rozdíl od předchozího testu o něco stabilnější.

5.6 Tafflerův index

Situace z hlediska Tafflerova modelu také ukazuje, že firmy jsou daleko od bankrotu, ale EUROEXCHANGE je již v tomto ukazateli lepší. Index potvrzuje silné stránky obou firem.

		Global Travel	EUROEXCHANGE
Tafflerův index	váhy	2017	2017
zisk před daní / krátkodobé závazky	0,53	0,04	0,94
oběžný majetek / cizí kapitál	0,13	0,14	0,35
krátkodobé závazky / celková aktiva	0,18	0,13	0,02
tržby / celková aktiva	0,16	0,48	0,14
		0,79	1,45

Tabulka 37: Tafflerův index společnosti Global Travel a EUROEXCHANGE

V případě Global Travel jsou to koeficienty, kde se jedná o celkový objem prodeje a krátkodobých závazků (oba ukazatele jsou vyšší než u konkurenta). V složkách kde je zisk a ve jmenovatele cizí kapitál vypadá EUROEXCHANGE lépe. Pokud EUROEXCHANGE pokračuje v rozšiřování svých hranic, pak během několika let dohoní Global Travel ve všech koeficientech, což platí i pro předchozí ukazatele.

Shrnutí porovnání

1. Srovnání s konkurencí potvrdilo, že náklady na nájemné a mzdy byly příliš vysoké, což vedlo k velmi nízké ziskovosti ve srovnání s konkurencí.
2. Na příkladu EUROEXCHANGE je vidět, jak pokles cizích zdrojů mění ukazatele likvidity a zadluženosti. *Doporučením pro Global Travel může být nalezení rovnováhy mezi strukturou kapitálu vlastní společnosti a konkurenta (protože konkurent na základě výsledků ukazatelů aktivity a likvidity nepoužívá racionálně svůj majetek).*
3. Na základě bankrotních modelů jsou podniky stabilní a nejsou v nebezpečí bankrotu.
4. S politováním s ohledem na Global Travel lze konstatovat, že hlavní ukazatel pro každou společnost, konkrétně zisk, je pro EUROEXCHANGE mnohem vyšší, což by mělo být signálem pro vedení firmy.

6 Doporučení

Jedním z cílů této práce je identifikovat slabé stránky společnosti a nabídnout možné způsoby jejich odstranění a tím zlepšit finanční situaci a postavení společnosti na trhu. Vzhledem k nedostatku informací jsou navrhované možnosti k dispozici k diskuzi. Nicméně informace získané pomocí různých metod analýzy vypovídají o určitých problémech společnosti. Tato kapitola obsahuje souhrnné doporučení na základě finanční a nefinanční analýzy a porovnání s konkurencí. Některé z těchto tipů je třeba podrobněji prostudovat, aby se vyhodnotila jejich účinnost. Všechny navrhované metody, s výjimkou reklamy, nejsou finančně náročné, a proto je lze ve skutečnosti použít.

Úspory z nefinanční analýzy jsou možné v motivačním systému. Například zrušit určité typy bonusů pro nové zaměstnance, kteří pracují na částečný úvazek. K těmto bonusům bych radil zvýšení provize ze zisku každý rok, bonus budget, věrnostní bonus. Většina zaměstnanců na částečný úvazek jsou studenti a nemají zájem o dlouhodobou práci v společnosti, také mají slevu na dani z výdělků do 10 tis. Kč, takže jejich plat má dobrou úroveň i bez těchto bonusů. To může snížit náklady na mzdy ve výši 350 000 tisíc ročně.

Strategie nevýhodných kurzů pro zahraniční turisty snižuje popularitu společnosti u místních obyvatel. Firma by měla zvážit korekci kurzu na přijatelnější úroveň a investování do reklamy pro zvýšení toku zákazníků.

Zisky lze zvýšit nejen snížením nákladů, ale také zvýšením toku zákazníků. Je možné zvýšit počet zákazníků prostřednictvím spolupráce s cestovními společnostmi. Lidé zpravidla přicházejí do města prostřednictvím agentur, které jim poskytují společně s letenkami a hotely kulturní program s brožurami. Ve většině případů tyto brožury obsahují reklamní prostor, který může společnost využít. Reklama v těchto brožurách není drahá, ale jistě přitahuje pozornost turistů. Dalším způsobem je dohoda s průvodci těchto agentur, stejně jako s hotely, jejichž klienti obdrží výhodnější kurz při výměně peněz. Existuje také možnost využití zkušeností konkurence s nákupem reklamy od cestovních blogerů k propagaci vlastní značky.

Společnost ve svém úsilí o zvýšení počtu směnárů s každým následujícím rokem zvyšuje svůj dluh. Cizí kapitál slouží nejen jako investice do expanze společnosti, ale také na financování základního chodu podniku. Ve skutečnosti tento fakt snižuje již tak nízký zisk. Objem cizích zdrojů financování také ovlivňuje úroveň pracovního kapitálu, který společnost každý rok mění a nevykazuje žádné logické chování. Z toho můžeme usoudit, že společnost nekontroluje jeho objem. V kritické situaci může pracovní kapitál sloužit jako bezpečnostní

polštář, pokud nastane situace, kdy je nutné splatit všechny závazky společnosti (jichž má společnost velký počet). Proto by vedení společnosti mělo identifikovat potřebný objem a řídit jej. Množství krátkodobých závazků ovlivňuje i likviditu společnosti.

Malý poměr zisku k prodeji signalizuje vysoké náklady spojené s poskytováním služeb firmy. Hlavním zdrojem těchto nákladů mohou být vysoké náklady na pronájem již otevřených směnárén. Jak lze vidět ve srovnání s konkurencí, úroveň těchto nákladů může být nižší, což povede ke zvýšení ziskovosti. Společnost potřebuje oceňovat, pokud jsou náklady na údržbu nové pobočky, včetně nákladů na nájem, nižší než potenciální zisk. Z osobní zkušenosti v této společnosti mohu říci, že ne všechna prodejní místa přinášejí zisky srovnatelné s náklady.

Srovnání s konkurencí pouze potvrdilo přítomnost slabých stránek zjištěných v předchozích částech analýzy. V současné době má firma díky velkému počtu směnárén vyšší tržby, konkurent se však rychle rozvíjí a v tomto ukazateli se jí může vyrovnat během několika let. Aplikace navrhovaných metod může zlepšit ziskovost, snížit zadluženost a zvýšit tržby společnosti. Tato vylepšení pozitivně ovlivní konkurenční sílu v boji o vůdcovství v tomto segmentu.

Závěr

V moderních podmínkách se řízení finanční situace podniku stává nezbytným faktorem pro udržení společnosti. Důležitým bodem v řízení společnosti je posouzení její finanční situace, což je identifikace příležitostí ke zlepšení efektivity podnikání a racionálního využití zdrojů. Finanční stav organizace je charakterizován finanční stabilitou, solventností a likviditou, jakož i ukazateli finančních výsledků. Neméně důležitá je také nefinanční stránka společnosti, která zahrnuje: zaměstnance společnosti, konkurenci, tržní podmínky, chování zákazníků, pracovní podmínky poskytované zaměstnancům firmy a mnoho dalších aspektů. Studie nefinanční stránky společnosti ideálně doplňuje výsledky finančního hodnocení a dělá analýzu společnosti kompletní.

Na začátku této práce byly stanoveny dva cíle. Prvním cílem bylo provést finanční a nefinanční analýzu vybrané společnosti. Druhým cílem bylo porovnat společnost s konkurencí na trhu a navrhnout metody pro odstranění slabých míst zjištěných v analýze.

Pro splnění obou úkolů byla celá práce rozdělena do tří částí. První část je teoretická a popisuje vybrané způsoby analýzy. Mezi nimi lze rozlišit pět metod: horizontální a vertikální analýza, analýza poměrových ukazatelů, komplexní a nefinanční analýza. Všechny tyto metody jsou založeny na analýze finančních ukazatelů organizace, které charakterizují finanční situaci společnosti, likviditu a solventnost, ziskovost, její obchodní činnost a finanční stabilitu. Kombinace těchto metod a ukazatelů sloužila jako metodologický základ pro další práci. Metody analýzy byly vybrány tak, aby celkově poskytovaly nejlepší a nejvěrnější přehled o stavu společnosti. Zdrojem informací byly účetní zprávy z let 2014–2017.

Ve druhé části byly popsány metody aplikovány na příklad studované firmy. Jejich výsledky byly ve většině případů podobné. Obecně není stav společnosti kritický, o čemž svědčí pozitivní výsledek hospodaření po celou dobu studia. Navzdory zisku má společnost stále určité problémy. Finanční analýza společnosti tyto nedostatky do jisté míry odhalila. Patří mezi ně nízká rentabilita a vysoká zadluženost, které skrývají hlubší problémy. Snížení nákladů pomocí doporučení popsanych v poslední kapitole povede ke zvýšení zisku. Růst zisku zlepší také ukazatele rentability, které nakonec postupně sníží zadluženost. Nefinanční analýza poskytla informace o vnitřní struktuře společnosti, pracovních podmínkách zaměstnanců, hrozbách z vnějšího prostředí a také o potenciálu, který lze použít pro další rozvoj společnosti. Řešení hrozeb přicházejících z vnějšku má globální povahu a nelze jej v rámci této diplomové práce vyřešit, zde ale mohu doporučit vytvořit „bezpečnostní polštář“ ve formě peněžních úspor v případě období bez zisku. Hlavním doporučením pro

společnost, aby naplno využila svůj potenciál, je využití reklamní kampaně zaměřené na přilákání potenciálních zákazníků.

Třetí část kombinuje srovnání s konkurencí a celkový závěr provedené práce. Srovnání dvou největších firem v tomto tržním segmentu pouze potvrdilo problémy, které byly zjištěny v předchozí části analýzy. Ve všech problematických ukazatelích jsou výsledky konkurenta lepší než Global Travel. Výjimkou jsou ukazatele podnikové aktivity a Altmanova Z-skóre. Zajímavou a zároveň alarmující je skutečnost, že i s většími aktivy a tržbami než konkurent má společnost mnohem nižší zisk. Z tohoto hlediska není společnost lídrem na trhu. Správným využitím všech doporučení bude společnost schopna odstranit všechny své slabiny, které jí v kombinaci s konkurenční výhodou umožní dosáhnout vyšší úrovně příjmů.

Podle autora jsou všechny cíle této práce splněny. V závěrečné kvalifikační práci byly tedy studovány teoretické a metodologické základy hodnocení finanční analýzy organizace sektoru služeb a jejich aplikace byla provedena na příkladu Global Travel, s. r. o. To autoru umožnilo navrhnout soubor opatření, která by mohla pozitivně ovlivnit ekonomickou aktivitu této organizace.

Seznam použité literatury

- NEUMAIEROVÁ, Inka a Ivan NEUMAIER.** Výkonnost a tržní hodnota firmy (s. 21). Praha: Grada Publishing, 2002. ISBN 80-247-0125-1.
- VLADIMÍR., Staněk.,** *Zvyšování výkonnosti procesním řízením nákladů.* 1. vyd. vyd. Praha: Grada 236 s.s. ISBN 8024704560, ISBN 9788024704562. OCLC 53269117
- FREIBERG, František a Martin ZRALÝ.** *Ekonomika podniku.* Vyd. 2., přeprac. V Praze: České vysoké učení technické, 2008. ISBN 9788001041444.
- KISLINGEROVÁ, Eva.** *Manažerské finance.* Praha: C.H. Beck, 2004. *Ekonomie* (C.H. Beck). ISBN 80-7179-802-9.
- KOLOCHEVA, V.V.** Hodnocení efektivnosti podnikových procesů pomocí benchmarkingu procesů / V.V. Kolocheva. - Text: přímý, elektronický // *Mladý vědec.* - 2009. - č. 10 (10). - S. 147-151. - URL: <https://moluch.ru/archive/10/655/> (přístup: 02.05.2020).
- КОВАЛЕВ В. В.** Финансовый менеджмент; теория и практика. — 2-е изд., перераб. и доп. — М.: ТК Велби, Изд-во Проспект. — 1024 с.. 2007
- MRKVIČKA, Josef a Pavel KOLÁŘ.** *Finanční analýza.* 2. přeprac. a rozš. vyd. Praha: ASPI, 2006. *Vzdělávání účetních v ČR. Učebnice, 14.* ISBN 80-7357-219-2.
- ITTNER, Ch., D. and D. F. LARCKER,** 2003. Short Coming Up on Nonfinancial Performance Measurement. *Harvard Business Review*, November 2003.
- RŮČKOVÁ, Petra.** *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi.* 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. *Finanční řízení.* ISBN 978-80-247-5534-2.
- SCHOLLEOVÁ, Hana.** *Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy.* 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. *Expert* (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.

Seznam použitých online zdrojů

- [1] University information system MENDELU [online]. Dostupné z: https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz_cast.pl?cast=81
- [2] Отчет о движении денежных средств - Cash Flow Statement. Блог о трейдинге и инвестициях на NYSE и NASDAQ Трейдинг и инвестиции на фондовом рынке США [online]. Copyright © MindSpace.ru [cit. 12.07.2020]. Dostupné z: <https://mindspace.ru/abcinvest/otchet-o-dvizhenii-denezhnyh-sredstv-cash-flow-statement/>
- [3] [online]. Dostupné z: <https://www.fd.ru/articles/159400-pokazateli-delovoy-aktivnosti-predpriyatiya-kak-rasschitat>
- [4] Финансовый анализ онлайн - Главная. Финансовый анализ онлайн - Главная [online]. Dostupné z: <https://fin-admin.com/>
- [5] Коэффициент оборачиваемости активов. Формула для бизнес плана. Финансовый анализ для чайников - Финансово-инвестиционный блог Жданова Василия и Жданова Ивана [online]. Copyright © 2020 [cit. 12.07.2020]. Dostupné z: <https://finzz.ru/koefficient-oborachivaemosti-aktivov.html>
- [6] Период одного оборота запасов. Финансовый анализ та висновок [online]. Dostupné z: <https://www.finalon.com/ru/slovar-ekonomicheskikh-pokazatelej/309-period-odnogo-oborota-zapasov>
- [7] Сообщество менеджеров | Executive.ru [online]. Dostupné z: <https://www.e-xecutive.ru/wiki/index.php>
- [8] Použité bankrotní modely[online]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html>
- [9] Модели вероятности банкротства. Научный словарь-справочник по техническим и гуманитарным дисциплинам [online]. Copyright © 2020 [cit. 12.07.2020]. Dostupné z: https://spravochnick.ru/ekonomika_predpriyatiya/bankrotstvo/modeli_veroyatnosti_bankrotstva/

[10] Модель Таффлера [online]. (Z-счет Таффлера) Dostupné z:
[https://www.audit-
it.ru/finanaliz/terms/analysis/model_tafflera_z_schet_tafflera.html](https://www.audit-it.ru/finanaliz/terms/analysis/model_tafflera_z_schet_tafflera.html)

[11] Модель Дюпона (DuPont) | Формула | Трехфакторная модель |
Пятифакторная модель | Пример расчета | Преимущества и недостатки.
[online]. Copyright © 2010 [cit. 12.07.2020]. Dostupné
z: [https://allfi.biz/financialmanagement/FinancialStatementsAnalysys/model-
dupont.php](https://allfi.biz/financialmanagement/FinancialStatementsAnalysys/model-dupont.php)

[12] SWOT анализ: основы метода и ключевые элементы —
PowerBranding.ru. Маркетинг — PowerBranding.ru [online]. Copyright ©
2000 [cit. 12.07.2020]. Dostupné z: <http://powerbranding.ru/biznes-analiz/swot/>

[13] Оценка персонала: современные методы и основные цели оценки
эффективности персонала. Новости России. Комсомольская Правда в РФ
- газета, радио и сайт // WWW.KP.RU [online]. Dostupné
z: <https://www.kp.ru/guide/otsenka-personala.html>

[14] Какое расположение торговой точки считается наиболее
коммерчески выгодным? Как выбрать «правильное место» для магазина?
[online]. Copyright © UP [cit. 12.07.2020]. Dostupné z: [http://upretail.ru/fuq-
3.php](http://upretail.ru/fuq-3.php)

Seznam obrázků

Obrázek 1: Proces hodnocení výkonnosti aktivit podniku.....	5
Obrázek 2: PEST analýza	27

Seznam tabulek

Tabulka 1: Struktura rozvahy.....	5
Tabulka 2: Struktura výkazu zisku a ztrát.....	8
Tabulka 3: Výkaz cash flow.....	9
Tabulka 4: Škála bonity	19
Tabulka 5: Interpretace výsledků modifikovaného modelu.....	20
Tabulka 6: Počet zaměstnanců a náklady s nimi spojené	36
Tabulka 7: Target system.....	36
Tabulka 8: Věrnostní bonus	37
Tabulka 9: Aplikace SWOT analýzy	40
Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv	44
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv	46
Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv.....	47
Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo financování (tis. Kč).....	49
Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv.....	50
Tabulka 15: Horizontální analýza výsledovky.....	52
Tabulka 16: Vertikální analýza výsledovky.....	54
Tabulka 17: Ukazatele aktivity	56
Tabulka 18: Ukazatele likvidity	57
Tabulka 19: Čistý pracovní kapitál (tis. Kč).....	58
Tabulka 20: Ukazatele rentability	59
Tabulka 21: Ukazatele zadluženosti	60
Tabulka 22: Index bonity	61
Tabulka 23: Altmanovo Z-skóre	62
Tabulka 24: Tafflerův index	62
Tabulka 25: Rozklad DuPont.....	63
Tabulka 26: Srovnání počtu zaměstnanců a počtu směnářen	66
Tabulka 27: Zkrácená rozvaha společností (tis. Kč).....	67
Tabulka 28: Zkrácený výkaz zisku a ztráty sledovaných společností za rok 2017 (tis. Kč)	68
Tabulka 29: Vertikální analýza aktiv rozvahy (tis. Kč).....	69
Tabulka 30: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty společností	70
Tabulka 31: Ukazatele aktivity jednotlivých společností za rok 2017	71
Tabulka 32: Ukazatele likvidity jednotlivých společností za rok 2017	72
Tabulka 33: Ukazatele rentability jednotlivých společností za rok 2017	72

Tabulka 34: Ukazatele zadluženosti jednotlivých společností za rok 2017.....	73
Tabulka 35: Index bonity společnosti Gobal Travel a EUROEXCHANGE	74
Tabulka 36: Altmanovo Z-skóre společností za rok 2017	74
Tabulka 37: Taflerův index společnosti Global Travel a EUROEXCHANGE.....	75

Seznam vzorců

Vzorec 1: Výpočet relativní změny	11
Vzorec 2: Rychlost obratu aktiv.....	12
Vzorec 3: Doba obratu aktiv	12
Vzorec 4: Obrat zásob.....	13
Vzorec 5: Doba obratu zásob	13
Vzorec 6: Rychlost obratu pohledávek	13
Vzorec 7: Doba obratu pohledávek.....	14
Vzorec 8: Doba splatnosti krátkodobých závazků.....	14
Vzorec 9: Běžná likvidita.....	15
Vzorec 10: Pohotová likvidita.....	15
Vzorec 11: Okamžitá likvidita	15
Vzorec 12: Čistý pracovní kapitál.....	16
Vzorec 13: Rentabilita prodejů	16
Vzorec 14: Rentabilita aktiv	16
Vzorec 15: Rentabilita vlastního kapitálu.	17
Vzorec 16: Celková zadluženost.....	17
Vzorec 17: Poměr cizího a vlastního kapitálu	17
Vzorec 18: Zisk na akcii	18
Vzorec 19: Poměr tržní ceny akcie k zisku na akcii	18
Vzorec 20: Index bonity.....	18
Vzorec 25: Altmanův index	19
Vzorec 26: Interpretace výsledků	20
Vzorec 27: Altmanův index modifikace	20
Vzorec 28: Tafflerův index	21
Vzorec 29: DuPont.....	21

Seznam schémat

Schéma 1: SWOT analýza	30
Schéma 2: Organizační struktura	34