

BAKALÁŘSKÁ PRÁCE

Finanční analýza společnosti Alexandria a.s.

Financial Analysis of the Company Alexandria a.s.

STUDIJNÍ PROGRAM

Ekonomika a management

VEDOUcí PRÁCE

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.

DEIMLING

TOMÁŠ

2021

I. OSOBNÍ A STUDIJNÍ ÚDAJE

Příjmení: **Deimling** Jméno: **Tomáš** Osobní číslo: **482746**
Fakulta/ústav: **Masarykův ústav vyšších studií**
Zadávající katedra/ústav: **Institut ekonomických studií**
Studijní program: **Ekonomika a management**

II. ÚDAJE K BAKALÁŘSKÉ PRÁCI

Název bakalářské práce:

Finanční analýza společnosti Alexandria, a.s.

Název bakalářské práce anglicky:

Financial Analysis of the Company Alexandria a.s

Pokyny pro vypracování:

CÍL PRÁCE: Cílem závěrečné práce je zhodnocení finanční situace podniku Alexandria, a.s. za období 2015-2019 pomocí metod a nástrojů finanční analýzy a následně doporučit návrhy pro budoucí prosperitu vybrané společnosti.

PŘÍNOS PRÁCE: Přínosem práce bude provedení finanční analýzy společnosti Alexandria, a.s. a doporučení návrhů pro její budoucí prosperitu.

OSNOVA: (1) Úvod práce, cíl práce, (2) Relevantní teoretická východiska, (3) Charakteristika podniku, (4) Analýza současného stavu, (5) Návrh řešení, doporučení k implementaci, (6) Závěry, shrnutí výsledků.

Seznam doporučené literatury:

KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: Komplexní průvodce s příklady. 3., komplexně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. ISBN 978-80-271-0563-2.

RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. ISBN 978-80-271-2028-4.

HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. Podnikové finance v teorii a praxi. Praha: Wolters Kluwer Česká republika, 2013. ISBN 978-80-7478-011-0.

KISLINGEROVÁ, Eva. Manažerské finance. 3. vyd. Praha: C. H. Beck, 2010. ISBN 978-80-7400-194-9.

KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.

Jméno a pracoviště vedoucí(ho) bakalářské práce:

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D., institut ekonomických studií MÚ

Jméno a pracoviště druhé(ho) vedoucí(ho) nebo konzultanta(ky) bakalářské práce:

Datum zadání bakalářské práce: **25.01.2021**

Termín odevzdání bakalářské práce: **29.04.2021**

Platnost zadání bakalářské práce: **19.09.2022**

Ing. Miroslav Sponer, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) práce

Mgr. František Hřebík, Ph.D.
podpis vedoucí(ho) ústavu/katedry

prof. PhDr. Vladimíra Dvořáková, CSc.
podpis děkana(ky)

III. PŘEVZETÍ ZADÁNÍ

Student bere na vědomí, že je povinen vypracovat bakalářskou práci samostatně, bez cizí pomoci, s výjimkou poskytnutých konzultací. Seznam použité literatury, jiných pramenů a jmen konzultantů je třeba uvést v bakalářské práci.

Datum převzetí zadání

Podpis studenta

DEIMLING, Tomáš. *Finanční analýza společnosti Alexandria a.s.* Praha: ČVUT 2021. Bakalářská práce. České vysoké učení technické v Praze, Masarykův ústav vyšších studií.



**MASARYKŮV ÚSTAV
VYŠŠÍCH STUDIÍ
ČVUT V PRAZE**

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem svou bakalářskou práci vypracoval samostatně. Dále prohlašuji, že jsem všechny použité zdroje správně a úplně citoval a uvádím je v příloženém seznamu použité literatury. Nemám závažný důvod proti zpřístupnění této závěrečné práce v souladu se zákonem č. 121/2000 Sb., o právu autorském, o právech souvisejících s právem autorským a o změně některých zákonů (autorský zákon) v platném znění.

V Praze dne: Klikněte nebo klepněte
sem a zadejte datum.

Podpis:

Poděkování

Velice rád bych tímto poděkoval panu Ing. Miroslav Sponer, Ph.D., za vstřícné, důsledné a odborné vedení mé závěrečné bakalářské práce. Také bych rád poděkoval své rodině a přátelům za vstřícný přístup, trpělivost, motivaci a podporu po celou dobu studia na vysoké škole. V neposlední řadě bych rád poděkoval paní Ing. Martě Kalinové a dalším kolegům z České spořitelny za značnou pomoc při zpracování bakalářské práce.

Abstrakt

Cílem závěrečné bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybraného podniku Alexandria a.s. za období 2015 až 2019 pomocí metod a nástrojů finanční analýzy. Společnost se zabývá prodejem zahraničních zájezdů a patří mezi největší cestovní kanceláře na českém trhu. Struktura bakalářské práce je rozdělena na teoretickou a praktickou část. Obsahem teoretické části je charakteristika uživatelů, zdrojů a jednotlivých metod finanční analýzy. Úvod praktické části je věnovaný představení cestovní kanceláře Alexandria a.s., analýze odvětví a konkurenčnímu prostředí. Její zbylá část se zabývá aplikací metod finanční analýzy, definovaných v teoretické části, na účetní výkazy analyzované společnosti a její konkurence. Závěr práce se zaměřuje na celkové zhodnocení finanční situace společnosti a je doplněn o konkrétní doporučení k jejímu zlepšení.

Klíčová slova

Finanční analýza, horizontální analýza, vertikální analýza, rozdílová analýza, poměrové ukazatele, rentabilita, likvidita, zadluženost, aktivita, benchmarking

Abstract

The aim of this bachelor thesis is to evaluate the financial health of Alexandria a.s. from the period 2015 to 2019. The company sells foreign tours and is one of the largest travel agencies in the Czech market. The structure of this bachelor thesis is divided into theoretical and practical part. The content of the theoretical part is a description of users, sources and individual methods used in the financial analysis. The introduction of the practical part is devoted to a basic description of the travel agency, industry analysis and the competitive environment it operates in. The remaining part deals with the application methods of the financial analysis, defined in the theoretical part, to the financial statements analyzed by the company and its competitors. The conclusion of the thesis focuses on the overall evaluation of the financial health of the company and is complemented by specific recommendations for further improvement.

Key words

Financial analysis, horizontal analysis, vertical analysis, ratio indicators, distinction indicators, rentability, liquidity, indebtedness, activity, benchmarking

Obsah

Úvod	5
1 FINANČNÍ ANALÝZA	8
1.1 Uživatelé finanční analýzy	9
1.2 Zdroje pro finanční analýzu	10
2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY	13
2.1 Absolutní ukazatele	13
2.2 Rozdílové ukazatele	15
2.3 Poměrové ukazatele	17
2.4 Indexy hodnocení podniku	23
2.5 Benchmarking	25
3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI ALEXANDRIA A.S.	28
3.1 Základní údaje	28
3.2 Představení společnosti	28
3.3 Charakteristika odvětví	29
3.4 Konkurence	31
4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ALEXANDRIA A.S.	32
4.1 Absolutní ukazatele	32
4.2 Rozdílové ukazatele	44
4.3 Poměrové ukazatele	46
4.4 Indexy hodnocení podniku	54
5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A DOPORUČENÍ KE ZLEPŠENÍ	56
Závěr	61
Seznam použité literatury	63
Seznam elektronických zdrojů	65
Seznam obrázků	67
Seznam tabulek	68
Seznam grafů	69
Seznam příloh	69

Úvod

Cílem každé podnikatelské činnosti by mělo být dosahování zisků. Ty jsou zdrojem nejen pro financování dlouhodobého rozvoje společnosti, ale i jedním ze základních zdrojů zhodnocení prostředků vloženými vlastníky podniku. Tato činnost s sebou však nese nemalé riziko, jež působí jak na firmu samotnou, tak i na veškeré zainteresované osoby a organizace, které se aktivně zapojují do činnosti podniku. Z tohoto důvodu je vhodné průběžně analyzovat, posuzovat a do jisté míry předpovídat možný vývoj finančního zdraví podniku. Nástroj, který umožňuje zrealizovat všechny tyto kroky, se nazývá finanční analýza.

Cílem závěrečné bakalářské práce je zhodnocení finanční situace vybraného podniku Alexandria a.s. za období 2015 až 2019 pomocí metod a nástrojů finanční analýzy. Výstupy této práce i z důvodu komparace některých ukazatelů s konkurenční cestovní kanceláří Fischer a.s. mohou být užitečným informačním prostředkem pro management analyzované společnosti. Na jejich základě může vedení podniku učinit vhodná rozhodnutí pro zlepšení své pozice na trhu nebo k ovlivnění svého budoucího vývoje.

Zpracování finanční analýzy jako téma pro mou bakalářskou práci jsem si zvolil hned z několika důvodů. Již od útlého věku je jednou z mých zálib cestování, a proto považuji analýzu cestovní kanceláře za skvělý způsob, jak nahlédnout do fungování organizací, které tyto služby zprostředkovávají. Společnost Alexandria a.s. jsem si vybral pro její dlouholetou tradici na českém trhu s cestovním ruchem a také proto, že jejich služeb každoročně využijí tisíce klientů. Myslím si, že propojení této firmy s tématem finanční analýzy je zajímavé, nejen z důvodu analyzování silných či slabých stránek a její konkurence, ale také v kontextu aktuálně probíhající celosvětové pandemie Covidu-19, kde právě cestovní ruch zaznamenává největší ekonomické propady.

Práce je rozdělena do dvou hlavních částí. Úvodní teoretická část pojednává o finanční analýze samotné, věnuje se její definici z pohledu několika autorů odborných publikací, kteří popisují její komplexnost a význam tvorby. Krom toho je dále popsáno, ze kterých zdrojů je vhodné, ba až nezbytné, získávat informace a data při jejím sestavování, a pro které uživatele mohou být výsledky finanční analýzy určeny. Pravděpodobně nejpodstatnější kapitolou teoretické části je definování jednotlivých ukazatelů, metod a technik, které jsou nezbytnou součástí při tvorbě kvalitní a provázané finanční analýzy. K efektivnímu zhodnocení finanční situace analyzovaného podniku bude konkrétně využito absolutních, rozdílových a poměrových ukazatelů společně s indexy hodnotící celkové finanční zdraví.

Praktická část této bakalářské práce je věnována detailnímu představení společnosti Alexandria a.s.. Úvodní část obsahuje základní informace o společnosti, a to včetně její historie a aktuálního

dění. Pozornost je dále věnována nejen podrobné analýze odvětví, ale také představení konkurenčních cestovních kanceláří na českém trhu. Nejrozsáhlejší a zároveň nejpodstatnější část tvoří aplikace jednotlivých metod a ukazatelů, které byly představeny v teoretické části. Pro lepší vypovídající hodnotu a možnost srovnání výsledků finanční analýzy jsou tyto metody aplikovány nejen na účetní výkazy společnosti Alexandria a.s., ale také na konkurenční firmu a lídra na trhu cestovních kanceláří Fischer a.s.. Kousky puzzle představující jednotlivé výsledky všech vybraných metod a tvořící celkový obraz o finanční situaci společnosti umožňují v závěru této práce celkové zhodnocení a konkrétní doporučení, která mohou vést ke zlepšení finančního zdraví analyzovaného podniku.

TEORETICKÁ ČÁST

1 FINANČNÍ ANALÝZA

V úvodní kapitole závěrečné bakalářské práce se pokusím vysvětlit, co je finanční analýza, jaké zdroje informací, metody a ukazatele se při její tvorbě využívají. Následně na to objasním, co je jejím hlavním cílem a pro koho je její tvorba určena.

Finanční analýza je velice komplexní téma a neexistuje žádná její univerzální definice. Autorů odborných publikací, kteří se snaží definovat tento pojem, nalezneme v odborné literatuře mnoho. Pro porozumění jsou vybrány následující definice, které nastiňují, jak odlišně analýzu každý z autorů vnímá.

Kupříkladu autorka Scholleová uvádí finanční analýzu takto: „*Soubor činností, jejímž cílem je zjistit a komplexně vyhodnotit finanční situaci podniku*“ (Scholleová, 2012, str.163).

Sedláček (2011, str.3) tvrdí, že: „*Stejně jako v medicíně je třeba stanovit diagnózu podnikového organismu a následně navrhnout způsob léčení. Nástrojem diagnózy ekonomických systémů je finanční analýza, která umožňuje nejen odhadovat působení ekonomických i neekonomických faktorů, ale i odhadovat jejich budoucí vývoj.*“

„*Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení, protože působí jako zpětná informace o tom, kam podnik v jednotlivých oblastech došel, v čem se mu jeho předpoklady podařilo splnit a kde naopak došlo k situaci, které chtěl předejít nebo kterou nečekal.*“ (Knápková, 2017, str.17)

Podle autorky Růčkové (2015, str.9) je nejužitečnější definicí ta, která říká, že: „*Finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, která jsou obsažena především v účetních výkazech. Finanční analýzy v sobě zahrnují hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek.*“

Ačkoliv to na první pohled nemusí být zřejmé, z výše citovaných definic autorů, které se mohou zdát rozdílné, lze usoudit, že finanční analýza se promítá do všech časových období života podniku a jejím hlavním úkolem je zhodnocovat finanční situaci společnosti. Tento nástroj se poté stává nedílnou součástí finančního řízení, pomocí kterého vedení podniku může činit rozhodnutí v rámci současné situace a současně predikovat budoucí finanční vývoj.

Správné zhodnocení finančního zdraví dané společnosti je jedním z cílů tvorby finanční analýzy, a to díky vhodným nástrojům. Scholleová (2017, str.165) uvádí, že přestože technik, jak vytvořit finanční analýzu je mnoho, tak i ukazatelů, které lze získat, je několik desítek. Lze se domnívat, že zde platí přímá úměra, čím více informací a ukazatelů o podniku získáme, tím lépe se nám podaří podnik řídit. Tato úvaha může být poněkud chybná, neboť cílem finanční analýzy by neměla být snaha o maximální výpočet možných čísel, ale snaha připravit co nejjasnější a nejefektivnější

podklady, které mohou poukázat na slabé či silné stránky společnosti. Na základě těchto informací může management učinit opatření a pokusit se negativní vlivy eliminovat a ty pozitivní nadále rozvíjet. Poněvadž jedním z dalších z cílů finanční analýzy je snaha přispět ke zvýšení výkonnosti podniku, a tím tak navýšit jeho hodnotu. (Synek a kol. 2011, str.350)

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Vzhledem k tomu, že finanční analýza je velice rozsáhlou podnikovou disciplínou, ze které lze vyčíst nepřehledné množství informací a učinit tak spoustu různých závěrů, je tak podle Knapkové a kol. (2017, str.17) velice důležité důkladně zvážit, pro koho a za jakým účelem je finanční analýza zpracovávána, neboť každá skupina vyžaduje od analýzy různé informace. Autorka Schollevá (2017, str.164) tvrdí, že uživatelé finanční analýzy jsou všechny osoby, které se nějakým způsobem zajímají o činnost podniku. Tyto zainteresované osoby označuje jednotným slovem tzv. stakeholders. Tyto osoby lze rozdělit do dvou kategorií, a to na externí a interní uživatele.

Interní uživatelé finanční analýzy

Kubičková a Jindřichovská (2015, str. 13) uvádějí, že ke zpracování interní finanční analýzy jsou zapotřebí veškeré údaje vnitřního informačního systému podniku. Těmito údaji jsou mimo informací z finančního účetnictví také informace o manažerském účetnictví, statistikách, kalkulacích, podnikových plánech apod. Tato veřejně nedostupná data zpracovávají převážně analytici. Výslednou analýzu následně využívají pro své potřeby zejména:

- **Vlastníci podniku** – podle Růčkové (2015, str.12) ať už to jsou společníci či investoři, kteří využívají finanční analýzy jednak k ověření, zdali se investovaný kapitál náležitě zhodnocuje, nebo ke kontrole dochází-li k jeho patřičnému využívání. Z toho vyplývá, že jejich základní orientace se zaměřuje především na maximalizaci tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku, a to jak vlastníků, tak i investorů se především zajímají o výnosy. Finanční analýzu nadále využívají jako nástroj k posuzování efektivnosti a způsobu činnosti managementu, k rozhodování o užití svých zisků, k oceňování podniku a k hodnocení strategických cílů firmy. (Kubičková a Jindřichovská 2015, str.11)
- **Vedení podniku** – řídicí orgán společnosti, který je zodpovědný za její správný chod, jakožto jejím vlastníkům a investorům využívá finanční analýzy k řízení operativních i strategických procesů v podniku. Finanční analýza se tak pro manažery stává nástrojem, který je nedílnou součástí při řízení v různých oblastech firmy. Může sloužit například při dlouhodobém, ale i krátkodobém plánování, u sestavování rozpočtů, při rozdělování zisků anebo při rozhodování o investičních záměrech.

- **Zaměstnanci** – Knapková a kol. (2017, str.18) tvrdí, že výsledky finanční analýzy jsou zaměstnanci využívány především pro zjištění výše mezd. To, zdali v příštích obdobích mohou zaměstnanci očekávat růst nebo naopak pokles, ba i dokonce ztrátu zaměstnání, lze vyčíst z ukazatelů o ziskovosti či likviditě podniku.

Externí uživatelé finanční analýzy

Dle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str. 13) analytik, který zpracovává externí finanční analýzu, obvykle nemá přístup k interním datům zkoumané společnosti. Jediným východiskem čerpaní dat je z veřejně dostupných zdrojů, které jsou obsažené pouze ve finančních výkazech dané společnosti. Externími uživateli například jsou:

- **Investoři** – jakožto vkladatelé svých finančně volných prostředků, využívají výsledků analýz především pro zjištění finančního zdraví a k případnému rozhodování o umístění svého kapitálu do dané společnosti.
- **Věřitelé a banky** – pomocí ukazatelů finanční analýzy vyměřují rizika a posuzují schopnosti daného podniku dostát svých finančních závazků. Na základě těchto údajů se nadále rozhodují, zdali poskytnout úvěr, popřípadě za jakých podmínek.
- **Odběratelé** – během plánování činnosti vlastního podniku využívají externích finančních analýz pro posouzení dodavatelských firem. Stabilita a schopnost dostát svým smluvním závazkům je pro ně prioritou.
- **Konkurenční firmy** – se podle Knapkové a spol. (2017, str.17) snaží pro zlepšení vlastního podnikání inspirovat z finančních analýz úspěšné konkurence a dobré praktiky aplikovat i ve své firmě.
- **Státní instituce** – zejména zajímá, zda podniky správně odvádí daně a jestli se jim daří tvořit zisky. Údaje, které tyto orgány mají, poté využívají dále pro potřeby státní statistiky, k formulování státní politiky a také k analytickým činnostem vztahujícím se k celému národnímu hospodářství. (Kubíčková, Jindřichovská, 2015, str.12)

1.2 Zdroje pro finanční analýzu

Pro sestavení kvalitní finanční analýzy je zapotřebí vstupních dat a informací. Rozvaha, výkaz zisku a ztráty, účetní závěrky, přehled o peněžních tocích neboli cash flow společně s údaji o změnách vlastního kapitálu jsou základními zdroji dat představující účetní výkazy podniku. Cenné informace zejména pro externí uživatele finančních analýz obsahuje také výroční zpráva. (Knapková a kol.

2017, str. 17) Knapková a kol. nadále uvádí, že kvalita a přesnost výsledků finanční analýzy jsou přímo úměrné kvalitě získaných dat a informací, která byla využita při jejím sestavování.

Rozvaha

Rozvaha, coby základní účetní výkaz každého podniku, slouží jako informační nástroj, jehož úkolem je popsat stav majetku (aktiv), kterým firma disponuje, a způsobu jeho financování (pasiv), a to vždy k určitému datu. Abychom mohli rozvahu označit za účetně uznatelný výkaz, musí být dodrženo bilanční pravidlo. Bilanční pravidlo nám říká, že součet dlouhodobého a oběžného majetku se musí rovnat součtu vlastního a cizího kapitálu. Autorka Scholleová (2017, str.13) uvádí, že za dlouhodobý majetek lze považovat věci, které ve firmě plní provozně-technické činnosti déle nežli rok, a zároveň jejich pořizovací cena přesahuje částku čtyřicet tisíc korun. Naopak oběžný majetek se ve firmě neustále pohybuje a jeho množství se tak mění aktivitou firmy. Jedná se tak konkrétně peněžní prostředky, zásoby, pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Naopak na straně pasiv nalezneme položky vlastního a cizího kapitálu. Vlastní kapitál se skládá ze základního kapitálu, kapitálových fondů, fondů ze zisku, výsledků hospodaření minulých let a z výsledků z hospodaření z běžného období. Cizí kapitál, podle Růčkové (2015, str.28) jakožto dluh společnosti, který firma bude muset v budoucích obdobích splácet i s úroky, dělíme na krátkodobé, dlouhodobé závazky a rezervy.

Tabulka 1: Rozvaha

ROZVAHA	
AKTIVA	PASIVA
Dlouhodobý majetek	Vlastní kapitál
Dlouhodobý nehmotný majetek	Základní kapitál
Dlouhodobý hmotný majetek	Kapitálové fondy
Dlouhodobý finanční majetek	Fondy ze zisku
Oběžný majetek	Výsledek hospodaření z minulých let
Zásoby	Výsledek hospodaření z běžného období
Pohledávky	Cizí kapitál
Krátkodobý finanční majetek	Rezervy
Peněžní prostředky	Krátkodobé závazky
	Dlouhodobé závazky

Zdroj: Vlastní zpracování autora

Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, v některých účetních závěrkách též uváděn pod názvem výsledovka nebo jen ve zkratce VZZ, je oproti rozvaze, která popisuje stavové veličiny, účetním výkazem pracujícím s veličinami tokovými. Účel a zákonná povinnost její tvorby (podle zákona o účetnictví) nám říká,

jaký výsledek hospodaření účetní jednotka vytvořila od začátku monitorovaného období. Z pravidla tak bývá jeden rok, avšak pro potřeby především bank či jiných institucí se můžeme setkat i s kratšími intervaly. Výsledek hospodaření je pak rozdílem mezi výnosy a náklady. Často se stává, že výnosy jsou chybně zaměňovány za příjmy a náklady za výdaje. Proto Scholleová (2017 str.18–19) vysvětluje, že výnosy oproti příjmům nejsou skutečně přijaté peníze, ale jedná se o peněžní vyjádření výsledku hospodaření podniku. Tudíž ani u nákladů ve srovnání s výdaji se nejedná o skutečné peníze, ale o peněžní vyjádření spotřeby, která byla vydána za účelem tvorby výnosů.

Knapková a kol. (2017, str.43) nadále rozdělují výnosy a náklady na provozní a finanční. Mezi provozní výnosy řadí důležité položky, kterými jsou tržby za prodej výrobku a služeb, popřípadě tržby za prodej zboží. Odečtem nákladů z provozu, do kterých například řadí spotřebu materiálu a energií, mzdové náklady, úpravy hodnot a další, získáme provozní výsledek hospodaření. To, který typ výnosů bude pro firmu nejziskovější, záleží především na oboru a typu podnikání. Výsledným ukazatelem součtu všech výnosů a odpočtu všech typů nákladů včetně daní z příjmu získáme výsledek hospodaření po zdanění, též uváděn pod názvem čistý zisk nebo jen anglickou zkratkou EAT. Ten pak může být záporný v podobě ztráty nebo kladný v podobě zisku.

Tabulka 2: Výkaz zisku a ztráty (VZZ)

ZKRATKA	ANGLICKÉ PLNÉ ZNĚNÍ	ČESKÝ PŘEKLAD	ZPŮSOB VÝPOČTU
EBITDA	Earning before Interest, Tax, Amortization and Depreciation	Zisk před úroky, odpisy a zdaněním	EBIT + odpisy
EBIT	Earning before Interest and Tax	Zisk před úroky a zdaněním	EBIT + nákladové úroky
EBT	Earning before Tax	Zisk před zdaněním	Výsledek hospodaření před zdaněním
EAT	Earning after Tax	Zisk po zdanění	Čistý zisk
NOPAT	Net Operation Profit after Tax	Čistý provozní zisk po zdanění	$EBIT \times (1 - t)$ t – daňová sazba

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle autorky Scholleové (2017, str.22)

Výkaz cash flow

Cash flow, nebo také peněžní tok, má za úkol sumarizovat příjmy a výdaje peněžních prostředků uskutečněné za účetní období. Kubíčková a Jindřichovská (2015, str.29–30) uvádějí, že rozdíl mezi celkovými příjmy a výdaji podniku tvoří konečný údaj o cash flow. V praxi tato důležitá veličina vyjadřuje přírůstek nebo úbytek peněžních prostředků za určité účetní období a vypovídá tak o schopnosti podniku generovat peníze. (Kubíčková a Jindřichovská, 2015, str.29–30)

Jak už bylo autorkou Scholleovou výše naznačeno, příjmy a výdaji se rozumí peníze, které do podniku reálně přicházejí, nebo z něj odcházejí. Jejich změnu pak můžeme zaznamenat v oběžných aktivech v položce finanční prostředky. Na to navazuje Synek a kol. (2011, str.342-343), když dále dodávají, že úkolem vedení firmy je, kromě tvorby zisku zabezpečujícího jeho financování a růst, také obstarání dostatečného množství peněžních prostředků k uhrazení nezbytných a nenadálých výdajů. Jejich neschopnost úhrady, i přesto že firma vykazuje zisky, může podnik přivést do insolvence a skončit až nuceným ukončením podnikání. To poukazuje na fakt existence rozdílu mezi ziskem a peněžními prostředky. Přehled o peněžních tocích, konkrétně v jaké výši a do čeho se firma rozhodla své finance umístit, můžeme rozdělit na činnosti provozní, investiční a finanční.

2 METODY FINANČNÍ ANALÝZY

Systematičnost a organizace je podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015 str. 60) charakteristickým rysem pojmu: „metoda finanční analýzy“. Pod tímto pojmem si nadále můžeme představit komplex úkonů, postupů a operací, za pomoci kterých můžeme předejít chybám při tvorbě finanční analýzy a dojít tak ke stanovenému cíli. Růčková (2019, str.43) tvrdí, že zejména díky rozvíjení matematických, ekonomických a statistických věd vzniklo mnoho nových, efektivních metod k hodnocení zdraví podniku. Jak už bylo v úvodu této práce citací paní Scholleové naznačeno, že i přes velké množství metod a ukazatelů, cílem finanční analýzy nemá být snaha o maximální výpočet čísel, ale získání nejjasnější a nejefektivnější podkladů vedoucí ke kvalitnímu zhodnocení finanční situace dané společnosti. Výrok Scholleové více konkretizuje Růčková, podle které musí být při volbě metod brán ohled na účelnost, nákladovost a spolehlivost. Vesměs pak platí, že: *„Čím lepší metody, tím spolehlivější závěry, tím nižší riziko chybného rozhodnutí a tím vyšší naděje na úspěch.“* (Růčková 2019, str. 43)

2.1 Absolutní ukazatele

Absolutní ukazatele, též někdy nazývány extenzivní, jsou data vyjádřená v peněžních jednotkách obsažených v účetních výkazech. Posouzení a elementární srovnání absolutních ukazatelů, jejich výše a struktury je podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str.69) prvním krokem při tvorbě finanční analýzy. Dalším z kroků, jak zpřesnit a poměřit intenzitu změn mezi položkami, je vytvoření horizontální a vertikální analýzy. Obě tyto metody jsou důležitou složkou finanční analýzy, především pro jejich schopnost měřit tempo vývoje jednotlivých položek, a také možnost odhalit problémové oblasti už této části analýzy.

Horizontální analýza

Horizontální analýza, známá také pod názvem analýza trendů, by se dala popsat jako metoda zabývající se vývojem a změnami jednotlivých položek účetních výkazů v časové posloupnosti. Analytik, který tuto analýzu zpracovává, by podle Růčkové (2019, str.46) měl brát v potaz prostředí, ve kterém se firma pohybuje, a zejména pak z důvodu přesnosti interpretace výsledků i dostatečně dlouhé časové řady. Pokud pak porovnáme tyto časové řady dostaneme výsledek, který můžeme vyjádřit v absolutních nebo relativních číslech.

Vertikální analýza

Další metodou analýzy absolutních ukazatelů je vertikální neboli strukturální analýza. Označení strukturální je z toho důvodu, neboť se analýza zaměřuje na podíly všech položek účetních výkazů vyjadřující strukturu položky souhrnné. Souhrnnými položkami rozvahy je tak například celková výše aktiv a pasiv, jejichž dílčími položkami jsou na straně aktiv dlouhodobá a oběžná aktiva, na straně pasiv vlastní a cizí kapitál. Obdobně tomu tak je i u výkazu zisku a ztráty, kde může být podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str.93) kupříkladu vzata souhrnná položka suma tržeb, tj. tržby za zboží, vlastní výkony apod. Pro jejich vyjádření se pak nejčastěji využívá procentuálního znázornění.

Sedláček (2011, str. 17) považuje, za hlavní výhodu vertikální analýzy především nezávislost této metody na meziroční inflaci. Umožňuje tak srovnatelnost výsledků analýzy z předešlých let. Lze ji tudíž použít pro srovnávání časových vývojových trendů v podniku za více let, ale i k porovnávání různých konkurenčních firem navzájem.

Bilanční pravidla

Ačkoliv by se mohlo zdát, že při hodnocení zdraví podniku pomocí bilančních pravidel se budeme řídit podle předem daných norem a postupů, kterých musí analyzovaná firma dosahovat, nejedná se podle Vochozky a kol. (2011, str.21) o pravidla v pravém slova smyslu. Z jejich pohledu se jedná spíše o doporučení, kterými by se firma měla řídit k dosažení dlouhodobé finanční stability.

Synek a kol. (2011, str.352) dodávají, že dlouhodobé praktické zkušenosti ve vytváření kapitálové struktury, z kterých bilanční pravidla vycházejí, nestanovují optimální výši kapitálové potřeby, ale pouze její strukturu. Synek dále uvádí, že některé se týkají pouze strany pasiv, některé pak vztahu mezi strukturou majetku a strukturou kapitálu.

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo jakožto jedno z pravidel horizontální struktury sleduje majetek na straně aktiv a kapitál na straně pasiv z hlediska jejich časové vázanosti. Konkrétně nám toto pravidlo doporučuje, aby dlouhodobý majetek byl nejlépe financován dlouhodobými zdroji a krátkodobý majetek zdroji krátkodobými. Odůvodnění tohoto tvrzení může být dvojího typu, a to jak z pohledu ceny, tak i času. Z cenového hlediska krátkodobé zdroje mohou být pro firmu dražší nežli zdroje dlouhodobé. Z hlediska časového pak mívají krátkodobé zdroje zpravidla kratší dobu splatnosti, tudíž jsou pro krytí dlouhodobého majetku nevýhodné a podniku tak mohou hrozit finanční potíže.

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika je naopak oproti předešlému pravidlu spojeno s vertikální analýzou. Doporučením tohoto pravidla je, aby součet položek cizího kapitálu nepřevyšoval součet položek kapitálu vlastního. Konkrétně by se pak podle autora Strouhala (2016, str.104) měl podnik snažit, aby poměr položek byl vyrovnaný. Ačkoliv se jedná o doporučení, záleží pak především na oboru a dostupnosti cizího kapitálu, jak se firmě podaří tento poměr nastavit. Povede-li se firmě nastavit, aby vlastního kapitálu bylo více v poměru k cizímu, zadluženost firmy a riziko u věřitelů klesá.

Zlaté pari pravidlo

Zlaté pari pravidlo porovnává rozvahové položky dlouhodobých aktiv a vlastního kapitálu. Následně toto pravidlo doporučuje, aby poměr vlastního kapitálu nepřevyšoval výši dlouhodobého majetku, v ideálním případě, aby ho bylo méně. Ojediněle pak může dojít k situaci, že se tyto položky rovnají. Za těchto okolností firma nemá dostatek prostoru, aby se cizí zdroje podílely na financování dlouhodobého majetku. Používání cizích zdrojů k financování dlouhodobého majetku je pro firmu sice rizikovější přístup, ale také levnější, tudíž tvorba tohoto prostoru je pro podnik žádoucí.

Zlaté růstové pravidlo

Posledním z bilančních pravidel je zlaté růstové pravidlo. Doporučením tohoto pravidla je, aby tempo růstu investic nepřesáhlo tempo růstu tržeb. Toto pravidlo má podle Scholové (2017, str. 76) své logické odůvodnění, firma by dle jejího názoru neměla investovat více, než získá na tržbách. Především by se pak měla vyvarovat investicím do majetku, které jí ani z dlouhodobého hlediska nepřinesou zvýšení tržeb.

2.2 Rozdílové ukazatele

Analýza rozdílových ukazatelů se ve finanční analýze podle autorů Knapková a kol. (2017, str.85) nejvíce využívá k hodnocení a řízení finanční situace podniku se zaměřením na likviditu.

Růčková (2019, str.46) dodává, že obsahem je vždy rozdíl určité části skupin aktiv a pasiv. Nejčastěji se pak jedná o rozdíl mezi oběžnými aktivy a krátkodobými závazky, jež vymezují typický rozdílový ukazatel, kterým je čistý pracovní kapitál.

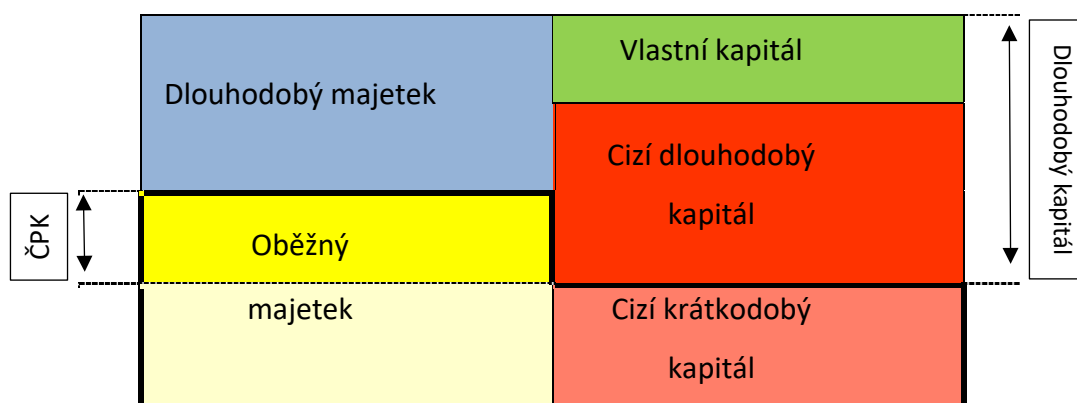
Pracovní kapitál

Autor Synek (2011, str.344) považuje za pracovní kapitál všechny položky rozvahy, které jsou součástí hotovostního cyklu. Už samotný název tohoto ukazatele, který je taktéž mnohdy uváděn pod názvem Working Capital ve zkratce WC, vyjadřuje, že tento kapitál v podniku “pracuje”, neboť neustále obíhá. Z toho vyplývá, že pracovní kapitál, který je též nazývaný jako hrubý pracovní kapitál, představuje hodnotu všech oběžných aktiv v podniku. Snahou finančních manažerů je řízení tohoto pracovního kapitálu s cílem určit optimální výši a způsob financování oběžných aktiv.

Čistý pracovní kapitál

Čistý pracovní kapitál jakožto jeden z nejdůležitějších rozdílových ukazatelů, který má podstatný vliv na platební schopnost podniku, je tvořen hrubým pracovním kapitálem očištěným o krátkodobé cizí zdroje. Představuje tak část oběžného kapitálu, která je financována dlouhodobým majetkem. Růčková (2019, str.59) dodává, že samotný ukazatel je rovněž měřítkem likvidity a je úzce navázán k ukazateli likvidity běžné, který je konstruován na základě stejných údajů.

Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál (NWC)



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle autorů Knapkové a kol. (2017, str.86)

Nývltová a Marinič (2010, str.144) dále uvádí, že výsledná hodnota čistého pracovního kapitálu může nabývat kladných, nulových nebo naopak záporných hodnot. V případě, že je ukazatel záporný, podnik nemusí být schopen hradit své krátkodobé závazky, což může společnost přivést do finančních potíží a případně až k bankrotu. Naopak disponuje-li firma příliš velkým množstvím čistého pracovního kapitálu, dochází z důvodu shromažďování oběžných aktiv k nárůstu likvidity,

kteřá posléze snižuje rentabilitu podniku. Ukazatel by podle autorů i s ohledem na obor a velikost podniku měl být nejlépe nízké kladné číslo.

Výpočet ukazatele čistého pracovního kapitálu:

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Oběžná aktiva} - \text{Krátkodobé závazky}$$

2.3 Poměrové ukazatele

Dalším krokem k sestavení kvalitní a provázané finanční analýzy je rozbor poměrových ukazatelů. Kubičková a Jindřichovská (2015, str. 117) označují poměrové ukazatele za základní metodické nástroje a samotné jádro finanční analýzy. Díky časové nenáročnosti, dosažitelnosti potřebných dat a spolehlivosti při hodnocení finančního zdraví podniku s možností meziodvětvového srovnání jednotlivých ukazatelů je tato metoda nejvíce používána.

U horizontální a vertikální analýzy absolutních dat jsme se zabývali pouze vývojem konkrétní položky, nebo jejím dílčím podílem na položce celkové. Oproti tomu poměrové ukazatele vznikají na základě poměrování dvou či více položek účetních výkazů mezi sebou. Přínosem tohoto poměrování je dle Knapkové a kol. (2017, str.87) vytvoření velkého množství ukazatelů, prostřednictvím kterých jsme poté schopni zhodnotit další aspekty finančního stavu podniku. Poměrové ukazatele je možno rozdělit do následných pěti základních skupin orientujících se na různé stránky finančního zdraví: ukazatele likvidity, výnosnosti, aktivity, zadluženosti a kapitálového trhu.

Ukazatele rentability

Rentabilita, nebo také výnosnost vloženého kapitálu, je pojem finančního řízení, jehož úkolem je zhodnotit a kvantifikovat schopnost podniku vytvářet nové zdroje, tj. dosahovat zisku prostřednictvím investovaného kapitálu. Podle Kubičkové a Jindřichovské (2015, str.117) jsou pak ukazatele rentability obecně nejvíce využívanými metodami k posouzení finanční kondice a efektivnosti podniku v dané činnosti. Jejich četného využívání při analýzách podniků lze přisoudit jejich možností poměřovat různé tokové veličiny s veličinami stavovými. Obecně pak platí, že výsledné ukazatele by v delším časovém horizontu měly mít rostoucí tendenci.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv neboli ROA (*Return on Assets*) je považována za klíčové měřítko rentability. Úkolem tohoto ukazatele je vyjádřit celkovou výnosnost vložených prostředků bez ohledu na to,

zda byly činnosti podniku financovány z vlastních či cizích zdrojů. Ukazatel je tak vhodným nástrojem managementu pro měření celkové efektivity a výnosnosti vloženého kapitálu.

Výpočet rentability aktiv:

$$ROA = \frac{EBIT}{Aktiva}$$

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE (*Return on Equity*) je významný ukazatel, který zjišťuje, zda je kapitál investovaný investory, akcionáři nebo vlastníky podniků patřičně reprodukován s náležitou intenzitou odpovídající riziku dané investice. Dále Růčková (2019, str.63) uvádí, že dochází-li k růstu ROE, podnik může zaznamenat zvýšení vytvořeného zisku, nebo také snížení podílu vlastního kapitálu na celkovém objemu zdrojů.

Výpočet rentability vlastního kapitálu:

$$ROE = \frac{EAT}{Vlastní kapitál}$$

Rentabilita investovaného kapitálu

Výnosnost investovaného kapitálu neboli ROCE (*Return on Capital Employed*) je ukazatel, jehož úkolem je informovat především investory, věřitele a banky o výnosnosti dlouhodobě investovaného kapitálu do podniku. Samotný dlouhodobě investovaný kapitál do dané společnosti je pak roven součtu vlastního kapitálu a úročených cizích zdrojů.

Výpočet ukazatele rentability investovaného kapitálu:

$$ROCE = \frac{EBIT}{Vlastní kapitál + Dlouhodobé dluhy}$$

Rentabilita tržeb

Rentabilita tržeb neboli ROS (*Return of sales*) je ukazatel jehož úkolem je informovat o výnosnosti tržeb podniku. Scholleová (2017, str.177) tvrdí, že výše zmíněná rentabilita je důležitým ukazatelem, pomocí kterého lze sledovat, kolik korun zisku se podaří podniku utvořit z jedné koruny tržeb. Nedochozí-li dle autorčina názoru k pozitivnímu vývoji této hodnoty, lze předpokládat, že ani u ostatních ukazatelů se situace nebude vyvíjet kladně.

Výpočet ukazatele rentability tržeb:

$$ROS = \frac{EAT}{Tržby}$$

Ukazatele likvidity

Schopnost podniku trvale splácet své závazky je podle Růčkové (2019, str.128) jedním ze základních předpokladů pro dlouhodobou a úspěšnou existenci podniku. Tuto schopnost nám obecně nejlépe definují ukazatele likvidity. Likvidita jakožto jeden z indikátorů finančního zdraví vyjadřuje schopnost podniku přetvářet svá aktiva na peněžní prostředky v krátkém časovém horizontu.

Nedostatek likvidity podle Čížinské (2018, str. 205) může zapříčinit platební neschopnost podniku, která jej může následně přivést až do insolvenčního řízení. Oproti tomu má-li firma příliš nadbytečné likvidity, jedná se o neefektivní vázanost vložených zdrojů. Ačkoliv jsou peněžní prostředky, zásoby a pohledávky nezbytnými majetkovými položkami k zajištění provozuschopnosti podniku, jedná se o položky, které samy o sobě negenerují žádný zisk. Je tedy logické, že cílem podniku je najít rozumný poměr likvidity.

Každý z uživatelů finanční analýzy může požadovat různý stupeň jistoty měření likvidity. Tento stupeň závisí na zvolené likvidnosti oběžných aktiv. Na jejich základě rozlišujeme 3 následující stupně likvidity.

Běžná likvidita (likvidita III. stupně)

Likvidita 3. stupně řadí se mezi základní ukazatele likvidity měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího časového horizontu. Jedná se o jednoduchý a poměrně hrubý ukazatel, jenž udává kolikrát oběžná aktiva pokrývají krátkodobé závazky. V praxi se tak jedná o značně využívaný ukazatel porovnávaný s odvětvovým průměrem. Přijatelnými hodnotami běžné likvidity lze dle Synka (2011, str.354) považovat hodnoty v intervalu od 1,5 do 2,5.

Výpočet ukazatele běžné likvidity:

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{Oběžná aktiva}}{\text{Krátkodobé závazky}}$$

Pohotová likvidita (likvidita II. stupně)

Likviditu 2. stupně považuje Scholleová (2017, str. 179) za zpřísněnou formu likvidity běžné, neboť v tomto ukazateli dochází k vynětí nejméně likvidních položek ze skupiny oběžných aktiv, kterými jsou zásoby. Dochází tak ke zpřesnění ukazatele schopnosti podniku plnit své krátkodobé závazky. Ukazatel pohotové likvidity by pak podle autorky měl nabývat hodnot v intervalu od 1 do 1,5.

Výpočet ukazatele pohotové likvidity:

$$\text{Pohotov\'a likvidita} = \frac{\text{Ob\text{e}žn\'a aktiva} - \text{Z\'asoby}}{\text{Kr\'atkodob\text{e} z\'avazky}}$$

Okamžitá likvidita (likvidita I. stupně)

Likvidita 1. stupně, též někdy nazývána jako hotovostní likvidita, je podle Růčkové (2019, str. 58) nejpřesnější ze všech tří zmíněných ukazatelů, poněvadž do ní vstupují pouze nejlíkvidnější položky rozvahy. Doporučená hodnota ukazatele okamžité likvidity by pak měla být v intervalu od 0,6 do 1,1.

Výpočet ukazatele okamžité likvidity:

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{Kr\'atkodobý finanční majetek}}{\text{Kr\'atkodobé z\'avazky}}$$

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou nástroje finanční analýzy pro měření efektivity hospodaření podniku se svými majetky nebo vloženými prostředky. Ukazatele jsou podle Procházkové a Jelínkové (2018, str.142) konstruovány tak, že poměřují jednotlivé skupiny aktiv s výší získaných tržeb. Výsledně získané informace poskytují podniku přehled, zda disponuje přebytečnými kapacitami majetku a jaký vliv má toto hospodaření na rentabilitu nebo likviditu.

Autorky dále uvádějí, že ukazatele aktiv lze rozdělit do dvou kategorií. První kategorie se zabývá počtem obrátek majetku za sledované období a druhá kategorie průměrnou dobou jedné obrátky neboli dobou obratu. Cílem podniku je pak dosáhnout co nejvyššího počtu obrátek za co nejkratší dobu obratu.

Obrat aktiv

Obrat aktiv je komplexní ukazatel hodnotící efektivnost využití celkových aktiv společnosti. Konkrétně pak poměřuje, kolikrát je podnik schopný ve sledovaném období přeměnit svá celková aktiva na tržby. Podle Scholleové (2017, str. 180) by hodnota ukazatele neměla být nižší nežli 1.

Výpočet ukazatele obratu aktiv:

$$\text{Obrat aktiv} = \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva}}$$

Doba splatnosti pohledávek

Ukazatel doby splatnosti (obratu) pohledávek vyjadřuje období, které musí podnik průměrně čekat, než dostane od svých odběratelů za již prodané výrobky, zboží či služby zaplacené. Výsledná

hodnota doby splatnosti pohledávek se poté porovnává s dobou splatnosti faktur a taktéž s odvětvovým průměrem. (Knapková a kol. 2017, str.108)

Výpočet ukazatele doby splatnosti pohledávek:

$$\text{Doba splatnosti pohledávek} = \frac{\text{Pohledávky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}$$

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Ukazatel doby splatnosti (obratu) krátkodobých závazků vyjadřuje počet dnů, které uplynou od vzniku závazku až po jeho úhradu dodavatelské firmě. V tomto období firma využívá bezplatného dodavatelského úvěru. Růčková (2019, str.71) dále uvádí, že pro udržení finanční stability podniku by doba splatnosti krátkodobých závazků měla být delší než doba splatnosti pohledávek.

Výpočet ukazatele doby splatnosti závazků:

$$\text{Doba splatnosti krátkodobých závazků} = \frac{\text{Krátkodobé závazky}}{\left(\frac{\text{Tržby}}{360}\right)}$$

Ukazatele zadluženosti

Růčková (2019, str.67) definuje pojem zadluženost jako skutečnost, že firma používá k financování aktiv své činnosti krom vlastních zdrojů také zdrojů cizích, tudíž dluhu. Především pak u velkých podniků je téměř nemožné, nevýhodné nebo rovněž riskantní, aby financovaly veškerá svá aktiva výhradně jen vlastními nebo naopak cizími zdroji. Podstatou tvorby ukazatelů zadluženosti je tak najít optimální rovnováhu mezi těmito položkami pasiv s cílem dosáhnout maximálního ekonomického růstu.

Celková zadluženost

Ukazatel celkové zadluženosti je jedním ze základních ukazatelů finanční analýz poměřující míru zadluženosti vůči bilanční sumě. Zadluženost podniku by podle Procházkové a Jelínkové (2018, str.146) měla být přiměřená s ohledem na konkrétní obor a situaci podniku.

Výpočet ukazatele celkové zadluženosti:

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Dlouhodobá zadluženost

Dlouhodobá zadluženost je obdobným ukazatelem zadluženosti celkové pouze s tím rozdílem, že tento ukazatel posuzuje cizí zdroje z dlouhodobého časového horizontu.

Výpočet ukazatele dlouhodobé zadluženosti:

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \frac{\text{Dlouhodobý cizí kapitál}}{\text{Celková aktiva}}$$

Úrokové krytí

Ukazatel úrokového krytí podle Scholleové (2017, str.183) informuje uživatele finanční analýzy o tom, kolikrát je podnik schopen pomocí svých zisků pokrýt úroky z cizího kapitálu. Tuto skutečnost potvrzují mimo jiné i autorky Kubíčková s Jindřichovskou (2015, str.147) které dále uvádějí, že čím vyšší hodnoty úrokového krytí podnik dosahuje, tím větší je zpravidla jeho schopnost své úroky a úvěry splácet. Za minimální výši tohoto ukazatele je dle Scholleové uváděna hodnota 3, za kritickou pak pod 1.

Výpočet ukazatele úrokového krytí:

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{EBIT}}{\text{Nákladové úroky}}$$

Finanční páka

Ukazatel finanční páky jakožto další z ukazatelů zadluženosti podniku definuje schopnost cizího kapitálu zvyšovat výnosnost neboli rentabilitu kapitálu vlastního v kapitálové struktuře společnosti. Scholleová (2017, str.79) uvádí, že předpokladem pro fungování finanční páky je, aby podnik dosahoval takové výnosnosti celkového kapitálu, která svou výší bude přesahovat úrokovou míru z cizího kapitálu.

Působení finanční páky podle toho, zda podnik dosahuje přiměřené úrovně zisku popisuje Scholleová (2017, str. 80-81) takto:

- Je-li rentabilita aktiv větší než úroková míra z cizího kapitálu, finanční páka působí pozitivně.
- Finanční páka nepůsobí v případě, rovná-li se rentabilita aktiv úrokové míře cizího kapitálu.
- Negativní působení finanční páky nastane v případě, je-li rentabilita aktiv menší než úroková míra dluhu. V této situaci, zvyšuje-li firma používání cizího kapitálu, její výnosnost vlastního kapitálu klesá.

Pro určení, zda finanční páka působí na výkonnost vlastního kapitálu kladně či záporně, lze také využít indexu finanční páky neboli pákového efektu. Kubíčková a Jindřichovská (2015 str. 144) uvádějí, že index finanční páky zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu, jestliže hodnota ukazatele je větší nežli 1.

Výpočet ukazatele indexu finanční páky:

$$\text{Index finanční páky} = \frac{\text{Zisk před zdaněním}}{\text{Zisk před daněmi a úroky}} \times \frac{\text{Celková aktiva}}{\text{Vlastní kapitál}}$$

2.4 Indexy hodnocení podniku

Pro celkové zhodnocení finančního zdraví podniku, vyjádření výkonnosti, odhalení silných či slabých stránek a posouzení životaschopnosti dané firmy v následujících letech využívá finanční analýza souhrnných indexů, které dále rozlišuje na bankrotní a bonitní modely.

Cílem bankrotních modelů je podle Knapkové a kol. (2017, str.153) snaha identifikovat, zdali podniku v blízké budoucnosti nehrozí možnost bankrotu. Kubíčková s Jindřichovskou (2015, str.206) dodávají, že finanční krize je málokdy výsledkem jediného období či jednoho chybného rozhodnutí. Její vznik bývá důsledkem několika kumulujících se příčin v průběhu let. Bankrotní modely by měly být schopny v předstihu několika let rozeznat symptomy, které mohou ohrozit existenci podniku, a tím tak informovat především vlastníky a věřitele o budoucí možné krizi či bankrotu. Bonitní modely, jež využívají bodového hodnocení pro posouzení jednotlivých oblastí hospodaření, slouží k diagnostice finančního zdraví podniku a také k meziodvětvovému srovnání na základě dosažených bodů.

Altmanův bankrotní model

Altmanův model je jedním ze základních a díky své jednoduchosti také nejvíce využívaných bankrotních modelů pro posouzení finanční situace podniku. Profesor Edward Altman v roce 1968 podle Růčkové (2019, str.81) použil diskriminační metodu k předpovědi podnikatelského rizika. Jedná se o přímou statistickou metodu, která třídí pozorované objekty do dvou, nebo více přesně vymezených skupin podle specifických charakteristik. Podlé této metody stanovil váhu jednotlivých poměrových ukazatelů, které jsou proměnnými tohoto modelu.

Výše zmíněné poměrové ukazatele se skládají z pěti hodnot, které zahrnují výnosnost, likviditu, zadluženost a strukturu kapitálu. Výsledek analýzy tohoto modelu je podle Scholleové (2015, str.191-192) vyjádřen pomocí jediného čísla takzvaného Z-skóre. Autorka dále uvádí, že pro přesnější a spolehlivější výpočet tohoto modelu byly v průběhu let vytvořeny dva rozdílné

vzorce, jejichž aplikace je podmíněna tím, zda je daná firma obchodovatelná na kapitálových trzích či nikoliv.

Výpočet Altmanova Z-skóre pro společnost, která není obchodovatelná na kapitálovém trhu, podle publikace autorky Scholleové:

$$Z = 0,717 \times X1 + 0,847 \times X2 + 3,107 \times X3 + 0,42 \times X4 + 0,998 \times X5$$

Kde: X1: Čistý pracovní kapitál/Aktiva
X2: Nerozdělený zisk minulých let/Aktiva
X3: EBIT/Aktiva
X4: Vlastní kapitál/Cizí zdroje
X5: Tržby/Aktiva

Růčková (2019, str.81) interpretuje výsledky Altmanova indexu neobchodovatelných firem na kapitálovém trhu. Je-li hodnota indexu 2,9 a vyšší, firma je obecně považována finančně zdravou. Nachází-li se firma v intervalu od 1,2 do 2,9, pak hovoříme o pásnu šedé zóny, z kterého nelze jednoznačně určit finanční situaci podniku. Při hodnotách menší nežli 1,2 lze konstatovat, že firma má velké finanční problémy a je ohrožena bankrotem.

Index IN05

Index IN05 je podle Kubíčkové a Jindřichovské (2015, str.233) jedním z dalších variant modelu IN, byl vytvořen manželi Neumaierovými s ohledem na české podmínky. Jedná se tak podle českých ekonomů o dlouhodobě nejvhodnější nástroj pro hodnocení tuzemských podniků. Nejen že lze pomocí tohoto modelu predikovat finanční potíže podniku, ale rovněž je možné zjistit, zdali společnost vytváří hodnotu pro vlastníky, tudíž tvoří-li kladnou hodnotu ukazatele EVA.

Výpočet indexu IN05:

$$IN05 = 0,13 \times X1 + 0,04 \times X2 + 3,97 \times X3 + 0,21 \times X4 + 0,09 \times X5$$

Kde: X1: Celková aktiva/Cizí kapitál
X2: EBIT/Úroky
X3: EBIT/Celková aktiva
X4: Výnosy/Celková aktiva
X5: Oběžná aktiva/Krátkodobé závazky

Kubíčková s Jindřichovskou (2015, str. 234) interpretují výsledky indexu IN05 takto. Je-li hodnota indexu 1,6 a vyšší, firma s touto hodnotou s 92 % pravděpodobností nebankrotuje a s 95 % pravděpodobností bude svým vlastníkům vytvářet hodnotu. Nachází-li se firma v intervalu od 0,9 do 1,6 lze říci, že společnost s touto hodnotou má 50 % pravděpodobnost, že bude muset ukončit své podnikání, avšak lze očekávat se 70 % pravděpodobností, že bude tvořit přidanou hodnotu. Při hodnotách menších nežli 0,9 lze konstatovat, že firmy s 97 % pravděpodobností budou ohroženy bankrotem a pouze s 24 % pravděpodobností lze očekávat vytváření hodnoty.

2.5 Benchmarking

Benchmarking jakožto analytická metoda je nástrojem strategického managementu. Podle autorky Vaštíkové (2014, str. 664) organizace využívají této metody s cílem zlepšit svou výkonnost a kvalitu poskytovaných služeb, a to pomocí učení a porovnávání vybraných hodnot s ostatními konkurenčními firmami v odvětví. Jedná se o nepřetržitou činnost trvalého zlepšování a řízení kvality. Pro dosažení lepších výsledků ve vlastní společnosti je úkolem managementu podniku porovnávat a analyzovat jednotlivé strategie ve snaze nalézt nejlepší a nejvíce efektivní postupy u firem s podobným zaměřením.

Počátky benchmarkingu sahají do 70. let minulého století. Využití této metody se brzy ukázalo jako velice cenný nástroj pro zlepšování výkonu společnosti, a proto již v 80. letech byly základní myšlenky této techniky charakterizovány takto:

- nalezení společnosti, která je nejlepší v dané podnikatelské činnosti;
- analýza příčin a postupů, které přivedly tuto firmu k těmto výsledkům;
- tvorba plánů pro zlepšení vlastních výkonů a činností;
- implementace plánů;
- sledování a vyhodnocování výsledků (Šíroký, a kol., 2006)

Druhy benchmarkingu

Klasifikace benchmarkingu je rozdělena do jednotlivých typů podle uplatněného přístupu následovně:

- funkční benchmarking
- výkonový benchmarking
- procesní benchmarking

Funkční benchmarking

Funkční, nebo také druhový benchmarking, slouží organizacím k porovnávání výrobků, služeb a pracovních postupů s jinými úspěšnými organizacemi z rozličných podnikatelských oblastí.

Cílem tohoto obecně použitelného typu benchmarkingu je nalézt postupy a způsoby vedoucí ke zlepšování pracovních postupů či obdobných funkcí.

Výkonový benchmarking

Výkonový benchmarking je nejběžnější metodou porovnávající výkonnost společnosti s výkonností organizací ze stejného sektoru podnikání. Jedná se o výchozí metodu, která je z důvodu zachování důvěryhodnosti nejčastěji prováděna obchodními asociacemi nebo třetími stranami.

Procesní benchmarking

Tento typ benchmarkingu je využíván v případech, kdy firma usiluje o zásadní zlepšení konkrétních procesů a činností uvnitř organizace. Vzorem pro samotné srovnání jsou pak partneři s obdobnou charakteristikou práce či služeb a s nejlepšími věcnými postupy.

PRAKTICKÁ ČÁST

3 CHARAKTERISTIKA SPOLEČNOSTI ALEXANDRIA A.S.

Tato kapitola praktické části bakalářské práce se bude věnovat charakteristice analyzované společnosti. Zpočátku budou sděleny základní informace o společnosti Alexandria a.s. a její historii. Následně bude popsáno odvětví, ve kterém firma podniká, a její konkurenti.

Veškeré údaje a informace, které jsou uváděny v této kapitole, jsou veřejně dostupnými daty z webových stránek společnosti, Českého statistického úřadu, Ministerstva spravedlnosti České republiky nebo Ministerstva pro místní rozvoj České republiky.

3.1 Základní údaje

Obrázek 1: Alexandria a.s. (logo)

Název společnosti: Alexandria a.s.



Datum vzniku a zápisu: 22. dubna 1998

Sídlo společnosti: Poupětova 1128/22, Holešovice, 170 00 Praha 7

Identifikační číslo (IČO): 25661507

Základní kapitál: 20 000 000,- Kč

Právní forma: Akciová společnost

Jediný akcionář: ALEXANDRIA GROUP a.s.

Předmět podnikání:

- provozování cestovní kanceláře
- výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- činnost účetních poradců, vedení účetnictví, vedení daňové evidence

3.2 Představení společnosti

Alexandria a.s. je českou společností orientující se na cestovní ruch už od 90. let minulého století. Je součástí Alexandria Group a.s., která je holdingovou společností působící na českém trhu a ovládající další dceřiné společnosti v České republice a Bulharsku. Do roku 2019 byla součástí této skupiny i polská sedmá největší cestovní kancelář Net Holiday. Alexandria Group se touto

akvizicí polské společnosti v roce 2016 snažila expandovat na středoevropský trh ve snaze rozšířit své portfolio hotelů v cílových destinacích. Tato akvizice se nakonec z důvodu nízkého prodeje zájezdů, zapříčiněným dumpingovými cenami německých cestovních kanceláří snažících se převzít polských trh, ukázala jako neúspěšná a firma tuto společnost odprodala. Většinovým majitelem a jediným akcionářem této mateřské společnosti je pan inženýr Alexandr Pavlov.

Alexandria se zabývá především prodejem letních pobytových zájezdů do Bulharska, Řecka a dalších zemí Evropy či Afriky. V Bulharsku a na řeckých ostrovech pak vlastní, nebo si dlouhodobě pronajímá, několik hotelů a ubytovacích zařízení. V současné době je Alexandria a.s. největším touroperátorem zájezdů na destinaci Bulharsko a šestou největší cestovní kanceláří na českém trhu.

3.3 Charakteristika odvětví

Analyzovaná společnost se podle CZ-NACE řadí do oddílu 79.12 - činnosti cestovních kanceláří. Těmito činnostmi jsou organizace a sestavování zájezdů, které smějí být prodávány přímo cestovními kancelářemi nebo prostřednictvím cestovních agentur. Obsahem zájezdů pak mohou být služby zahrnující ubytování, dopravu, stravování, návštěvy společenských a kulturních akcí.

Z dobré ekonomické situace České republiky společně se zvyšující se kupní silou obyvatelstva způsobenou růstem mezd v posledních letech profitoval i cestovní ruch českých rezidentů do zahraničí. Dokonce byla zaznamenána nová maxima v přeshraničním turismu. Narůstal nejen počet uskutečněných krátkodobých či dlouhodobých cest do zahraničí, ale i počet přenocování. Přestože v roce 2019 došlo k nárůstu delších zahraničních cest o 1,3 % oproti předešlému roku, zájem o kratší cesty poklesl o 7,4 %. Podle uveřejněných dat Českého statistického úřadu, pokles této hodnoty zapříčinil zlom do té doby rostoucí vývojové křivky přeshraničního turismu za posledních pět let.

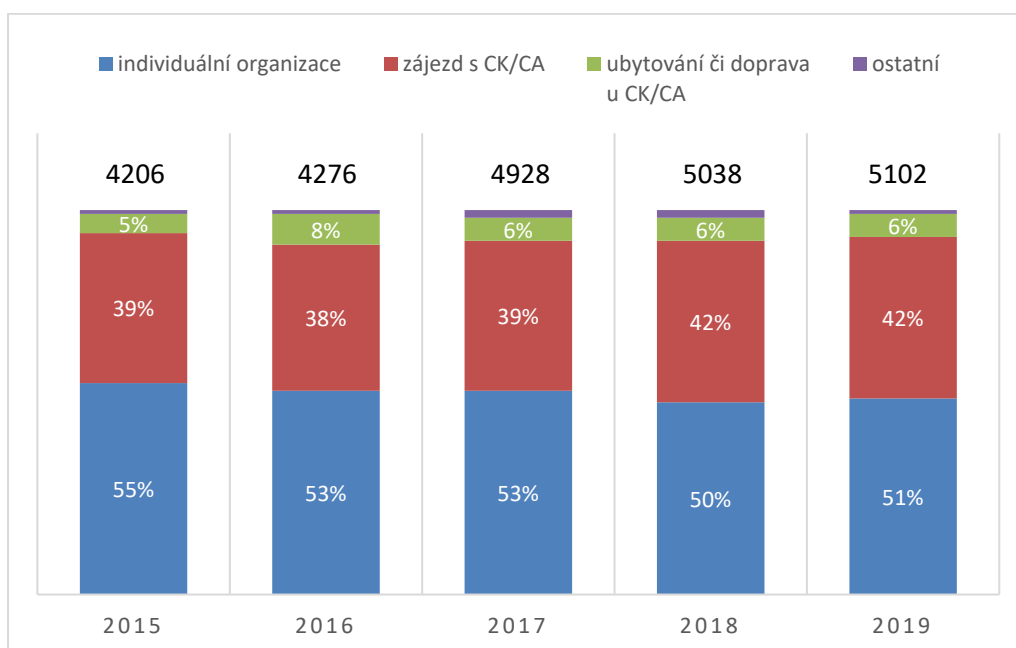
Zahraničních cest dlouhodobějšího charakteru (4 a více přenocování) se v roce 2019 uskutečnilo více než 5,1 milionů z toho 86 % za účelem dovolené či rekreace s ubytováním převážně v hotelu. Z pohledu způsobu organizace delších zahraničních cest zmiňovaného roku 2019 byly ze 42 % zájezdy zprostředkovány pomocí cestovních kanceláří. Délka průměrně dlouhé zahraniční cesty pak měla 7,9 přenocování s výdaji ve výši 13 795,- Kč na ni.

Krátkodobé zahraniční cesty (1-3 přenocování) měly srovnatelný průběh vývoje jako tomu bylo u dlouhodobějších výjezdů až do roku 2018, kdy došlo k prudkému meziročnímu nárůstu krátkých cest o 35 %. Důvodem této skokové změny byla zejména změna preferencí českých turistů, kdy stále častěji na místo dlouhodobějších cest volili hned několik krátkodobějších výletů a dovolených

během roku. Organizace těchto dovolených byla z 90 % individuální a turisté směřovali do bližších destinací, kterými byli například Slovensko či Rakousko.

V roce 2020 se z důvodu celosvětové pandemie nemoci Covidu-19 trh se zahraničním cestovním ruchem propadl v prvním čtvrtletí o 28 % a ve třetím téměř o 64 % oproti předešlému roku. Vzhledem k malému počtu uskutečněných cest z tuzemska do zahraničí během druhého a čtvrtého čtvrtletí ČSÚ konkrétní data neuvádí.

Graf 1: Počet delších cest českých rezidentů do zahraničí (v tis.)



Zdroj: Vlastní zpracování autora z dat ČSÚ; delší cesta – 4 a více přenocování

Nejvyhledávanějšími zeměmi českých občanů vždy byly převážně státy Evropské unie. Nejvíce navštěvovanou zemí, až na rok 2015, bylo Chorvatsko. Tuto destinaci si i přes dvouletou klesající popularitu mezi Čechy vybralo pro svou dlouhodobější dovolenou v roce 2019 více než 740 tisíc našich občanů.

Pozoruhodné je, že v témže roce převážná část do té doby nejvyhledávanějších destinací, kterými jsou druhé Slovensko, třetí Itálie či páté Řecko, ztratila oproti předchozím rokům u Čechů taktéž na popularitě. Největší nárůst pak podle Ministerstva pro místní rozvoj v posledních letech zaznamenalo Bulharsko.

Tabulka 4: Nejoblíbenější země pro delší cesty Čechů do zahraničí (4 a více přenocování)

		2015	2016	2017	2018	2019	Meziroční změny
Pořadí	Země	Počet cest (v tis.)					
1.	Chorvatsko	721	828	850	813	740	-9,00 %
2.	Slovensko	837	555	615	724	697	-3,70 %
3.	Italie	497	552	636	607	605	-0,32 %
4.	Rakousko	281	373	446	328	409	24,69 %
5.	Řecko	253	265	371	472	407	-13,77 %
6.	Turecko	162	.	.	.	324	.
7.	Egypt	117	.	245	265	234	-11,69 %
8.	Španělsko	132	182	258	211	184	-12,79 %
9..	Bulharsko	96	.	214	167	.	.

Zdroj: Vlastní zpracování autora (2019); z dat ČSÚ

3.4 Konkurence

Ministerstvo pro místní rozvoj České republiky eviduje na českém trhu ke 31.1.2021 celkem 671 cestovních kanceláří, to je o 210 kanceláří méně oproti roku 2019. Velké množství těchto kanceláří bylo nuceno ukončit svou činnost z důvodu stále probíhající celosvětové pandemie Covidu-19.

Podle uveřejněných výročních zpráv cestovních společností je s ohledem na výši tržeb, aktiv a hospodářského výsledku lídrem na trhu Cestovní kancelář Fischer a.s.. Druhé místo obsadila společnost EXIM TOURS a.s., jež je dále následovaná firmami Blue Style k.s., Čedok a.s., FIRO-tour a.s. a v pořadí šestou Alexandria a.s.. Je však nutné podotknout, že z důvodu neuveřejněných výročních zpráv za rok 2019 u většiny výše uvedených firem bylo pořadí sestaveno z účetních závěrek za období 2016 až 2018.

Na základě výše uvedených informací byla pro zkvalitnění interpretace a možnosti posouzení některých výsledků finanční analýzy vybrána jedna z konkurenčních firem námi analyzované společnosti. Konkrétně se jedná o Cestovní kancelář Fischer a.s., která je největší a nejnámější společností v daném odvětví. Ačkoliv se obě firmy CK Fischer a.s. i Alexandria a.s. specializují zejména na letní letecké dovolené v přímořských destinacích, jejich vzájemnou komparací se pokusím lépe nastínit některé chyby či nedostatky, kterých se analyzovaný podnik oproti konkurenci dopouští. Dále se pokusím navrhnout možná řešení, která by cestovní kancelář Alexandria a.s. mohla eventuálně využít ke zlepšení svého postavení na trhu a tedy i k větší konkurenceschopnosti.

Cestovní Kancelář Fischer a.s.

Cestovní kancelář Fischer a.s. byla založena v roce 1999, sídlí na pražském Chodově a je členem skupiny DER Touristik Eastern Europe a.s., která je dále ve vlastnictví DER Touristik Group se sídlem v Kolíně nad Rýnem. Tato mezinárodní cestovní skupina je vlastníkem řady dalších cestovních

kanceláří, agentur a hotelů v 15 zemích Evropy. Akciová společnost DER Touristik Eastern Europe a.s. se sídlem v Praze je od září 2020 jediným akcionářem nejen CK Fischer a.s., ale i druhé největší cestovní kanceláře v Čechách EXIM TOURS a.s.

Jak je zmíněno výše, CK Fischer a.s. se specializuje především na prodej letních leteckých zájezdů, nicméně portfolio jejích produktů dále nabízí například zimní dovolené na horách, euro víkendy, plavby lodí či poznávací zájezdy. Poskytuje tak dle svých internetových stránek cesty do 150 destinací v 76 zemích světa.

4 FINANČNÍ ANALÝZA SPOLEČNOSTI ALEXANDRIA A.S.

Tato kapitola praktické části bakalářské práce aplikuje vybrané metody a nástroje finanční analýzy, které jsou popsány v části teoretické. Pro aplikaci těchto metod je vybrána společnost Alexandria a.s., která byla představena v předešlé kapitole. Zdroje dat pro sestavení finanční analýzy jsou převážně veřejně dostupné výroční zprávy za hospodářská období 2015 až 2017. Pro zbylou část zkoumaného období z let 2018 až 2019 jsou využita interní data společnosti Alexandria a.s..

4.1 Absolutní ukazatele

Analýza absolutních ukazatelů bude první metodou praktické části finanční analýzy, kde pomocí horizontální a vertikální analýzy účetních výkazů bude zkoumáno tempo vývoje a změny struktur nejsledovanějších položek společnosti Alexandria a.s..

Horizontální analýza rozvahy

V této podkapitole je popsána horizontální analýza, nebo taktéž analýza trendů, která se zabývá vývojem nejzásadnějších položek účetních výkazů za období 2015 až 2019. Z důvodu lepší orientace je rozvaha rozdělena na aktiva a pasiva, jejichž položky jsou dále vyjádřeny v rámci rozdílové analýzy. Účetní závěrky v plném rozsahu jsou uvedeny v přílohách 1 a 2.

Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv

ROZVAHA	VYBRANÉ POLOŽKY AKTIV (v tis. Kč)					ROZDÍLOVÁ ANALÝZA (v tis. Kč)				PRŮMĚRNÝ RŮST
	2015	2016	2017	2018	2019	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	
Aktiva celkem	268 175	305 602	296 277	406 115	569 997	37427	-9325	109838	163882	22%
Dlouhodobý majetek	58 751	70 017	69 163	59 274	55 991	11266	-854	-9889	-3283	-0,5 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	421	493	505	1 168	1 037	72	12	663	-131	34,75 %
Dlouhodobý hmotný majetek	53 823	50 072	49 943	46 134	40 957	-3751	-129	-3809	-5177	-6,5 %
Oběžná aktiva	205 575	228 675	223 037	341 610	508 931	23100	-5638	118573	167321	27,75 %
Pohledávky	204 602	227 159	189 785	339 981	507 713	22557	-37374	150196	167732	30,75 %
Dlouhodobé pohledávky	90 723	91 189	91 050	129 545	165 035	446	-139	38495	35490	17,5 %
Krátkodobé pohledávky	113 879	135 970	98 735	210 436	342 678	22091	-37235	111701	132242	42,5 %
Pohledávky z obchodních vztahů	68 528	72 244	52 179	99 457	185 908	3716	-20065	47278	86451	38,75 %
Krátkodobé poskytnuté zálohy	44 440	55 631	45 602	106 883	152 558	11191	-10029	61281	45675	47,5 %
Peněžní prostředky	973	1 516	33 252	1 629	1 218	543	31736	-31623	-411	504 %
Časové rozlišení	3 849	6 910	4 077	5 231	5 075	3063	-3047	1135	40	16 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Po aplikaci horizontální analýzy na společnost Alexandria a.s. můžeme pozorovat růst hodnot celkových aktiv v téměř ve všech sledovaných obdobích. Jejich nárůst firma zaznamenala konkrétně v letech 2015 a 2016, dále pak docházelo ke jejich konstantnímu navyšování mezi lety 2017 až 2019. Naopak mírný a jediný pokles, pouhá 4 %, nastal mezi lety 2016 a 2017. Celková aktiva tak v analyzovaném období vzrostla o 301 822 tis. Kč, což odpovídá meziročnímu průměru 22 %. Od roku 2016 dochází k postupnému snižování výše dlouhodobého majetku. Pokles hodnot dlouhodobého hmotného majetku lze podle výročních zpráv přisoudit především ke změnám oceňovacích rozdílů k nabytému majetku, který se pravidelně snižuje o stejnoměrnou výši 3966 tis. Kč. Průměrné meziroční změny těchto dlouhodobých aktiv jsou jen -0,5 % a výlučně se nepodílí na změnách celkových aktiv.

Největší položkou aktiv ovlivňující jejich celkovou výši jsou tudíž aktiva oběžná. Ta se během sledovaného období více než zdvojnásobila, a to z původní hodnoty 205 575 tis. Kč v roce 2015 až na 508 931 tis. Kč v roce 2019. Vývoj a hodnota oběžných aktiv jsou pak téměř totožné s vývojem pohledávek, které je z velké části utvářejí. Důkazem je i celková výše změny oběžných aktiv, která ve sledovaném období vzrostla o 303 356 tis. Kč a u pohledávek bezmála o totožnou hodnotu 303 311 tis. Kč.

Tempo růstu dlouhodobých pohledávek se v prvních třech letech až do roku 2018 nijak neměnilo. V tomto roce byl zaznamenán prudký nárůst jiných pohledávek, které oproti roku 2017 vzrostly ve srovnání s posledním sledovaným obdobím o 80 %. Obdobný vývoj zaznamenaly i pohledávky krátkodobé, které se však oproti pohledávkám dlouhodobým v roce 2019 zvýšily o 347 % tj; 243 943 tis. Kč vůči roku 2017. Tento rapidní přírůstek je pak způsoben pohledávkami z obchodních vztahů a krátkodobými poskytnutými zálohami. Z tabulky je taktéž patrné, že v roce 2017 došlo ke splacení pohledávek ve výši 37 374 tis. Kč. Ačkoliv se toto splacení převážně krátkodobých pohledávek z velké části promítlo do položky peněžní prostředky, rozdíl 5 638 tis. Kč

způsobil pokles oběžných, a tudíž i celkových aktiv. Lze se tedy domnívat, že společnost v krátkém časovém rozpětí po inkasu pohledávek využila těchto peněžních prostředků k úhradě svých závazků.

Položka časového rozlišení je dle příloh k účetním závěrkám firmy tvořena náklady na tvorbu a tisk katalogů zájezdů společně s výdaji na bonusy.

Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv

ROZVAHA	VYBRANÉ POLOŽKY PASIV (v tis. Kč)					ROZDÍLOVÁ ANALÝZA (v tis. Kč)				PRŮMĚRNÝ RŮST
	2015	2016	2017	2018	2019	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	
Pasiva celkem	268 175	305 602	296 277	406 115	569 997	37427	-9325	109838	163882	22 %
Vlastní kapitál	184 223	171 096	197 818	206 795	224 941	-13127	26722	8977	18146	5,75 %
Základní kapitál	206	206	206	20 000	20 000	0	0	19794	0	2401,5 %
VH z minulých let (+/-)	165 195	153 996	167 369	161 298	186 773	-11199	13373	-6071	25475	3,5 %
VH běžného účetního období	18 801	16 873	30 222	25 476	18 147	-1928	13349	-6071	25475	6 %
Cizí zdroje	80 932	130 395	95 150	196 265	338 041	49463	-35245	101115	141776	53 %
Závazky	80 604	129 793	95 106	196 229	338 017	49189	-34687	101123	142788	53 %
Dlouhodobé závazky	274	30 305	10 570	28 530	44 206	30031	-19735	17960	15676	2780 %
Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím	0	30 000	10 000	27 817	39 505	30000	-20000	17817	11688	51 %
Krátkodobé závazky	80 330	99 488	84 536	167 699	293 811	19158	-14951	83163	126112	45,5 %
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	9 037	35 873	17 133	97 245	162 008	26836	-18740	80112	64763	195 %
Krátkodobé přijaté zálohy	41 086	30 445	35 873	26 120	35 416	-10641	5428	-9753	9296	0,25 %
Závazky z obchodních vztahů	11 338	16 554	13 362	26 492	70 272	5216	-3192	13130	43780	72,5 %
Časové rozlišení	3 020	4 111	3 309	3 055	7 015	1091	-802	-254	3960	34,5 %

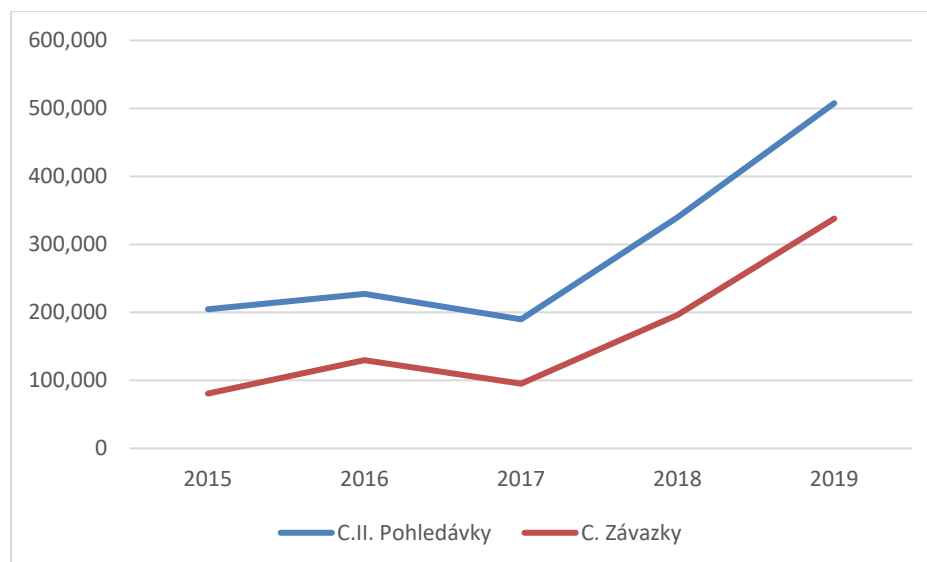
Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Celková pasiva se v rámci zachování pravidla bilanční sumy vyvíjela totožně, jako aktiva celková. Vývoj vlastního kapitálu, který z části tvoří celková pasiva, vykazoval až na rok 2016 růst. Jediný zaznamenaný pokles vlastního kapitálu, který je z převážné části tvořen nerozdělným ziskem z minulých let, byl způsoben rozhodnutím o jeho částečném vyplacení jedinému společníkovi ve výši 30 000 tis. Kč. Tempo růstu toho kapitálu v dalších letech ovlivňovaly především změny ve výsledku hospodaření běžného účetního období a taktéž investice vlastníka 19 794 tis. Kč do základního kapitálu společnosti v roce 2018. V rozdílové metodě si dále můžeme všimnout fluktuace výsledku hospodaření z minulých let. Z detailnější analýzy je patrné, že tuto fluktuaci způsobil především vysoký nárůst zisku v roce 2017, a poté následná klesající tendence společně s vyplácením podílů na zisku vlastníkovi společnosti.

Cizí zdroje se ve sledovaných obdobích měnily nejvíce v letech 2016 až 2018. Pokles 37 % v celkové částce 35 245 tis. Kč byl mezi lety 2016 a 2017 zapříčiněn úbytkem krátkodobých a dlouhodobých závazků. V obou případech jde o splacení větší části závazků k úvěrovým institucím. Z rozdílové tabulky lze dále vyčíst následný strmý nárůst v dalších dvou po sobě jdoucích obdobích. V roce 2018 se tak celkové závazky s cizími zdroji shodně navýšily o více než 106 % a rok později o dalších 72 % oproti předešlým roků. Je tedy nutno podotknout, že růst položek krátkodobých závazků k úvěrovým institucím není u cestovních kanceláří nic neobvyklého. Cestovní kanceláře pomocí těchto krátkodobých úvěrů refinancují časové nesrovnalosti mezi přijatými a vystavenými

zálohami. Současně lze konstatovat, že vývoj závazků kopíruje vývoj pohledávek, tudíž předpoklad, že společnost využila inkasa pohledávek ke splácení svých závazků je vysoce pravděpodobná. Tuto teorii dále podporuje i níže uvedený graf.

Graf 2: Vývoj závazků a pohledávek (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty společnosti Alexandria a.s. poukazuje na změny tokových veličin, kterými jsou konkrétní změny položek výnosů a nákladů, ale rovněž výsledků hospodaření ve sledovaném období 2015 až 2019.

Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY	VYBRANÉ POLOŽKY VZZ (v tis. Kč)					ROZDÍLOVÁ ANALÝZA (v tis. Kč)				PRŮMĚRNÝ RŮST
	2015	2016	2017	2018	2019	2015/2016	2016/2017	2017/2018	2018/2019	
Tržby z prodeje výrobků a služeb	897 817	755 133	893 371	965 601	1 060 144	-142 684	138 238	72 230	94 543	5 %
Tržby za prodej zboží	192	270	90	41	310	78	-180	-49	269	-
Výkonová spotřeba	932 026	784 421	920 999	998 615	1 099 134	-147 605	136 578	77 616	100 519	5 %
Služby	928 238	781 311	916 964	993 976	1 095 054	-146 927	135 653	77 012	101 078	5 %
Osobní náklady	37 586	38 173	40 849	46 893	50 751	587	2 676	6 044	3 858	6,75 %
Úpravy hodnot v provozní oblasti	5 267	5 129	5 762	6 422	6 576	-138	633	660	154	5,5 %
Ostatní provozní výnosy	115 851	101 678	142 339	125 500	141 526	-14 173	40 661	-16 839	16 026	13,25 %
Ostatní provozní náklady	5 158	7 275	5 015	5 432	6 358	2 117	-2 260	417	926	8,75 %
Provozní výsledek hospodaření	33 969	22 083	63 175	33 780	39 161	-11 886	41 092	-29 395	5 381	30 %
Výnosové úroky a podobné výnosy	1 324	1 224	1 474	2 793	4 245	-100	250	1 319	1 452	38,35 %
Nákladové úroky a podobné náklady	908	941	1 645	2 006	6 629	33	704	361	4 623	82,75 %
Ostatní finanční výnosy	220	2 301	186	4 041	668	2 081	-2 115	3 855	-3 373	-
Ostatní finanční náklady	10 274	2 242	24 733	5 930	13 919	-8 032	22 491	-18 803	7 989	-
Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-9 638	342	-24 718	-1 102	-15 635	9 980	-25 060	23 616	-14 533	-
Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	24 331	22 425	38 457	32 678	23 526	-1 906	16 032	-5 779	-9 152	2,5 %
Výsledek hospodaření po zdanění	18 801	16 873	30 222	25 476	18 147	-1 928	13 349	-4 746	-7 329	1 %

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Jak už bylo uvedeno v úvodu praktické části, hlavní činností cestovní kanceláře Alexandria a.s. je prodej zájezdů. Je tedy očividné, že nejvíce zastoupenou položkou v rámci celkových tržeb jsou tržby z prodeje výrobků a služeb. Výnosy společnosti z hlavní činnosti jsou, jak firma uvádí v příloze k účetní závěrce, realizovány zejména v zahraničí, přičemž realizované zájezdy v tuzemsku představují jen minimální část celkových výnosů. Oproti tomu tržby z prodeje zboží, které byly do tabulky zahrnuty jen z důvodu komparace těchto dvou položek tržeb, se na výši celkových tržeb podílí zanedbatelnou částí. Z tabulky je také patrné, že tržby z prodeje výrobků a služeb mezi lety 2015 a 2016 zaznamenaly pokles o téměř 16 % v celkové hodnotě 142 684 tis. Kč. Důvodem tohoto poklesu byl útlum poptávky po některých zahraničních destinacích způsobený eskalující evropskou migrační krizí v letech 2015 a 2016. V následujícím roce společnost zaznamenala opětovný nárůst tržeb, který i díky dobré ekonomické situaci v České republice, konstantně rostl až do konce analyzovaného období.

Naopak oproti tržbám je nejvíce zastoupenou položkou v rámci nákladů firmy je výkonová spotřeba. Tento náklad je dále tvořen z převážné části náklady za služby. Z výše uvedené tabulky si můžeme všimnout téměř identického vývoje položky nákladů za služby a celkových tržeb z prodeje výrobků a služeb v celém sledovaném období. Je to způsobeno konkurenčním bojem jednotlivých cestovních kanceláří. Aby cestovní kanceláře poskytly svým klientům dostatečně velké portfolio zájezdů jsou nuceny si u svých dodavatelů předem předplatit jejich služby, kterými jsou například kapacity v ubytovacích zařízeních či doprava. V tomto časovém sledu dochází k nárůstu poskytnutých záloh a úbytku peněz na bankovním účtu. Při prodeji zájezdu fyzickým osobám naopak dojde k přijetí záloh (1/10 ceny zájezdu nebo jen 990 Kč), a tudíž k nárůstu peněz. Další změny na bankovním účtu a v položce záloh firma zaznamená měsíc před samotným uskutečněním zájezdu, kdy doplacením zbylé části ze strany klienta společnost generuje tržby. V tomto krátkém časovém rozmezí je cestovní kancelář povinna uhradit náklady spojené s dopravou a ubytováním klientů. Je tedy patrné, že vývoj určitých položek obou účetních výkazů je ovlivněn zejména sezónností. Kdy v předsezónním období hrají hlavní roli poskytnuté a přijaté zálohy. V sezoně, po zaplacení a uskutečnění pobytu, tyto zálohy klesají, dochází k růstu peněžních prostředků a firma začne generovat zisky. Další zisky společnosti plynou z naplnění předem sjednaných kapacit ze strany cestovních kanceláří, kdy dodavatelé vyplácejí svým odběratelům bonusy, které u této analyzované společnosti tvoří druhé nejvyšší výnosy a z velké části i zisky. Vývoj ve vyplácení těchto bonusů lze ve výše uvedené tabulce nalézt pod položkou ostatní provozní výnosy.

Osobní náklady jsou další výraznou nákladovou položkou, která ovlivňuje výslednou výši výsledku hospodaření společnosti. Jejich konstantní růst po celou dobu sledovaného období je podle výročních zpráv způsoben každoročním navyšováním počtu zaměstnanců.

Ze souhrnného pohledu do tabulky č.7 je zjevné, že společnost z hlediska zisků zaznamenala největší pokles v letech 2016 a 2019. Jak už bylo vysvětleno výše, propad tržeb a taktéž i zisků byl v roce 2016 způsoben úbytkem poptávky po zahraničních zájezdech. Naopak její opětovný nárůst se v roce 2017 projevil ve výkazu zisků a ztrát nejvyššími dosaženými zisky za celé analyzované období. V následujících letech docházelo k postupnému poklesu zisků, které konkrétně v roce 2018 způsobily nižší provozní výnosy a v roce 2019 naopak nárůst výkonové spotřeby, osobních a finančních nákladů. Tyto finanční náklady jsou dále tvořeny kurzovními rozdíly mezi nákupní cenou služeb u dodavatelů v eurech a prodejní cenou klientům v českých korunách.

Horizontální analýza tempa růstu tržeb, výkonové spotřeby Alexandria a.s. a její konkurence

Pro lepší vypovídající schopnost výše popsaných hodnot horizontální analýzy budou v této subkapitole porovnávány některé vybrané položky výkazu zisku a ztráty společnosti Alexandria a.s. s vývojem položek předního prodejce zájezdů na českém trhu.

Horizontální analýza tržeb z prodeje výrobků a služeb

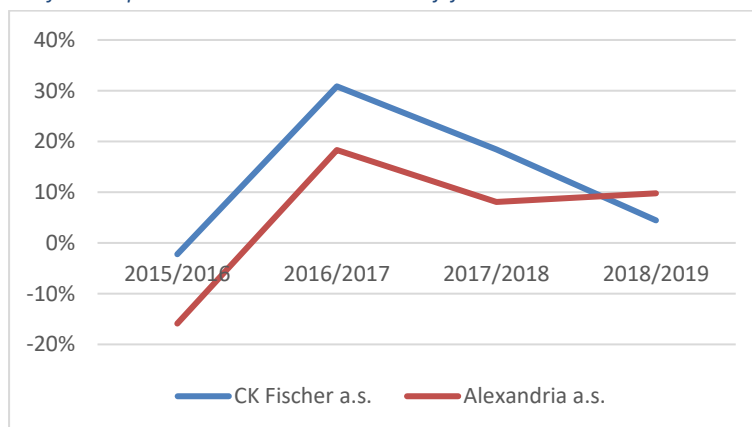
Z grafu č. 3 lze jednoduše vyčíst, že obě analyzované cestovní kanceláře vykazují relativně stabilní vývoj tržeb. Jejich vzájemně podobný až téměř totožný průběh tohoto vývoje nasvědčuje tomu, že výše tržeb obou společností je ovlivněná poptávkou a jednotlivými situacemi na poli cestovního ruchu. Ačkoliv byl vývoj tržeb cestovní kanceláře Alexandria a.s. oproti lídrovi na trhu CK Fischer a.s. od počátku sledovaného období nižší, v posledním roce 2019 zaznamenala zřetelně menší Alexandria a.s. o 6 % lepší vývoj tržeb nežli její konkurent.

Tabulka 8: Horizontální analýza tržeb z prodeje výrobků a služeb ve srovnání s konkurencí (v tis. Kč)

Tržby z prodeje výrobků a služeb	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	897 817	755 133	893 371	965 601	1 060 144
CK Fischer a.s.	4 029 754	3 939 912	5 155 624	6 105 689	6 377 334

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Graf 3: Tempo růstu tržeb Alexandria a.s. a její konkurence



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Horizontální analýza výkonová spotřeby

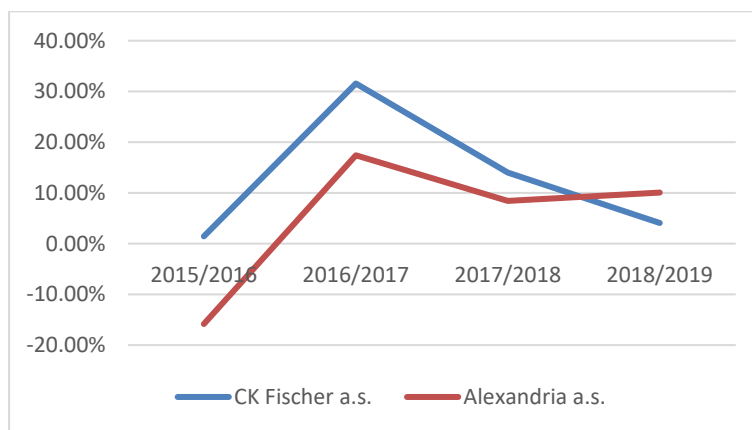
Vývoj výkonové spotřeby obou cestovních kanceláří není nijak překvapivý. Jak už bylo výše uvedeno, jedná se převážně o služby, které si cestovní kanceláře předplácejí u svých dodavatelů. Podstatným rozdílem mezi těmito firmami je kladné saldo tržeb z prodeje výrobků a služeb, které ve všech sledovaných obdobích zaznamenala pouze CK Fischer a.s.

Tabulka 9: Horizontální analýza výkonové spotřeby ve srovnání s konkurencí (v tis. Kč)

Výkonová spotřeba	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	932 026	784 421	920 999	998 615	1 099 134
CK Fischer a.s.	3 690 823	3 744 016	4 925 706	5 614 934	5 844 286

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Graf 4: Vývoj výkonové spotřeby v porovnání s konkurencí



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Vertikální analýza rozvahy

Další metodou absolutních ukazatelů je vertikální, nebo taktéž strukturální analýza. Ta se zaměřuje na podíly všech položek účetních výkazů vyjadřujících strukturu položky souhrnné. V této kapitole budou analyzovány jednotlivé položky rozvahy podílející se na souhrnných položkách aktiv a pasiv.

Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv

AKTIVA	2015	2016	2017	2018	2019
Aktiva celkem	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%	100,0%
Dlouhodobý majetek	21,9%	22,9%	23,3%	14,6%	9,8%
Dlouhodobý nehmotný majetek	0,2%	0,2%	0,2%	0,3%	0,2%
Dlouhodobý hmotný majetek	20,1%	16,4%	16,9%	11,4%	7,2%
Oběžná aktiva	76,7%	74,8%	75,3%	84,1%	89,3%
Pohledávky	76,3%	74,3%	64,1%	83,7%	89,1%
Dlouhodobé pohledávky	33,8%	29,8%	30,7%	31,9%	29,0%
Krátkodobé pohledávky	42,5%	44,5%	33,3%	51,8%	60,1%
Pohledávky z obchodních vztahů	25,6%	23,6%	17,6%	24,5%	32,6%
Krátkodobé poskytnuté zálohy	16,6%	18,2%	15,4%	26,3%	26,8%
Peněžní prostředky	0,4%	0,5%	11,2%	0,4%	0,2%
Časové rozlišení	1,4%	2,3%	1,4%	1,3%	0,9%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Z tabulky vertikální analýzy aktiv aplikované na společnosti Alexandria a.s. je patrné, že největší podíl celkových aktiv ve všech sledovaných obdobích představují oběžná aktiva. Konkrétně se na jejich celkové výši v prvních třech letech podílela z více než 74 % a v posledním roce tvořila téměř 90 % podíl z celkový aktiv. Současně si můžeme všimnout takřka totožné výše oběžných aktiv a pohledávek, které jsou dále nejvíce tvořeny zejména krátkodobými pohledávkami. Naopak nejmenší část zaujímají peněžní prostředky, které se až na rok 2017, kdy došlo k ubytku krátkodobých pohledávek, nijak výrazně nepodílejí na celkové výši oběžných aktiv. Důvodem tohoto uspořádání rozvahové struktury aktiv a dále i pasiv je z velké části odvětví, ve kterém společnost realizuje svou podnikatelskou činnost a kde, jak už bylo výše uvedeno, mají významnou roli vystavené či přijaté zálohy.

Dále si můžeme všimnout, že dlouhodobá aktiva se na celkové sumě aktiv v prvních třech letech podílela konstantně z více než 20 %. V dalších letech se jejich podíl v důsledku růstu oběžných aktiv a odepisováním dlouhodobého majetku rapidně snížil. Struktura stálých aktiv společnosti Alexandria a.s. je zastoupena malým množstvím dlouhodobého finančního majetku v řádu několika procent, konkrétně mezi 1,7 % až 6,4 %, a téměř žádným dlouhodobě nehmotným majetkem. Naopak dlouhodobý hmotný majetek představuje převážnou část dlouhodobého majetku, jehož nejvýznamnějšími položkami jsou oceňovací rozdíly k nabytému majetku a hmotné movité věci a jejich soubory.

Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv

PASIVA	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	68,70%	55,99%	66,77%	50,92%	39,46%
Základní kapitál	0,08%	0,07%	0,07%	4,92%	3,51%
VH z minulých let (+/-)	61,60%	50,39%	56,49%	39,72%	32,77%
VH běžného účetního období	7,01%	5,52%	10,20%	6,27%	3,18%
Cizí zdroje	30,18%	42,67%	32,12%	48,33%	59,31%
Závazky	30,06%	42,47%	32,10%	48,32%	59,30%
Dlouhodobé závazky	0,10%	9,92%	3,57%	7,03%	7,76%
Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím	0,00%	9,82%	3,38%	6,85%	6,93%
Krátkodobé závazky	29,95%	32,55%	28,53%	41,29%	51,55%
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	3,37%	11,74%	5,78%	23,95%	28,42%
Krátkodobé přijaté zálohy	15,32%	9,96%	12,11%	6,43%	6,21%
Závazky z obchodních vztahů	4,23%	5,42%	4,51%	6,52%	12,33%
Časové rozlišení	1,13%	1,35%	1,12%	0,75%	1,23%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Pomocí vertikální analýzy pasiv si lze všimnout, že v prvních čtyřech letech se na celkové výši pasiv nejvíce podílel vlastní kapitál, a to v konkrétním rozmezí od 50,9 % až po 68,7 %. V roce 2019 došlo k prudkému nárůstu cizích zdrojů, a i navzdory investici do základního kapitálu společnosti v roce 2018 a růstu výsledku hospodaření z minulých let, se podíl vlastního kapitálu na celkové sumě pasiv snížil na 39,46 %. Největší část, téměř až 80 % vlastního kapitálu podniku, tvoří výsledek

hospodaření z minulých let, dalších 20 % představuje výsledek hospodaření z běžného účetního období a základní kapitál.

Jak už vyplývá z popisu vlastního kapitálu, tak i cizí kapitál jakožto jeden z dalších zdrojů krytí majetku podniku, je v celkových pasivech zastoupen značně nerovnoměrně, ale stabilně. Největší položkou podílející se na celkové výši cizího kapitálou jsou v rozpětí od 28 % do téměř 52 % krátkodobé závazky. Ve všech analyzovaných obdobích tvoří významnou část krátkodobých závazků krátkodobé zálohy. V posledních dvou letech jsou to zejména krátkodobé závazky k úvěrovým institucím a závazky z obchodních vztahů, které ovlivnily nárůst podílu cizích zdrojů na celkové sumě pasiv.

Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Další analýzou absolutních ukazatelů je vertikální analýza výkazu zisku a ztráty, která představuje podíl hodnot jednotlivých položek tohoto účetního výkazu k celkovým tržbám z hlavní činnosti podniku. Využitím této strukturální analýzy výkazu zisku a ztráty jsme dále schopni určit výnosy, a především pak náklady, které nejvíce ovlivňují celkovou výši zisku společnosti.

Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

PASIVA	2015	2016	2017	2018	2019
Pasiva celkem	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%
Vlastní kapitál	68,70%	55,99%	66,77%	50,92%	39,46%
Základní kapitál	0,08%	0,07%	0,07%	4,92%	3,51%
VH z minulých let (+/-)	61,60%	50,39%	56,49%	39,72%	32,77%
VH běžného účetního období	7,01%	5,52%	10,20%	6,27%	3,18%
Cizí zdroje	30,18%	42,67%	32,12%	48,33%	59,31%
Závazky	30,06%	42,47%	32,10%	48,32%	59,30%
Dlouhodobé závazky	0,10%	9,92%	3,57%	7,03%	7,76%
Dlouhodobé závazky k úvěrovým institucím	0,00%	9,82%	3,38%	6,85%	6,93%
Krátkodobé závazky	29,95%	32,55%	28,53%	41,29%	51,55%
Krátkodobé závazky k úvěrovým institucím	3,37%	11,74%	5,78%	23,95%	28,42%
Krátkodobé přijaté zálohy	15,32%	9,96%	12,11%	6,43%	6,21%
Závazky z obchodních vztahů	4,23%	5,42%	4,51%	6,52%	12,33%
Časové rozlišení	1,13%	1,35%	1,12%	0,75%	1,23%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Jak už bylo popsáno v předešlých kapitolách praktické části, hlavní podnikatelskou činností společnosti Alexandria a.s. je prodej služeb v podobě zájezdů. Je tedy logické, že v uvedené tabulce č. 12 jsou nejvíce zastoupenou položkou ve všech sledovaných obdobích tržby z prodeje výrobků a služeb.

Naopak největším nákladovou položkou společnosti je výkonová spotřeba. Významnou, a též absolutní položkou výkonové spotřeby s meziročním průměrem téměř 103 %, jsou služby. Ačkoliv by se na první pohled mohlo zdát, že díky této skutečnosti bude společnost dosahovat záporného

účetního výsledku hospodaření, bonusy vyplácené ze stran dodavatelů za dodržení smluvních podmínek, které byly popsány v kapitole 4.1.2, představují majoritní zisky společnosti. Poměr těchto bonusů se vůči celkové výši tržeb rámci analyzovaného období z 12,9 až 15,9 %.

Dalšími položkami významně podílejícími se na konečné výši zisků jsou osobní a finanční náklady. Z tabulky č. 7 horizontální analýzy výkazu zisku ztráty si můžeme všimnout konstantního růstu osobních nákladů, avšak z vertikální analýzy je patrné, že se tento vývoj v průběhu let nijak výrazně nepodílel na celkových tržbách.

Za zmínku taktéž stojí záporný finanční výsledek hospodaření. Jeho hlavními položkami jsou výše zmíněné ostatní finanční náklady a výnosy. Tyto náklady jsou dále tvořeny kurzovními rozdíly, které ve většině analyzovaných obdobích převyšují ostatní finanční výnosy. Ojedinělou výjimkou byl rok 2016, kdy společnost zaznamenala zanedbatelný finanční zisk.

Poslední položkou vertikální analýzy výkazu zisku a ztráty je výsledek hospodaření z účetního období, ten v posledním roce 2019 tvořil pouhých 1,7 % z celkových tržeb. V předešlých letech se podíl hodnot čistého zisku na celkových tržbách pohyboval v intervalu od 2,1 % do 3,4 %. Za tyto relativně nízké hodnoty zisku mohou zejména vysoké náklady spojené s nákupem služeb u dodavatelů. Společnost Alexandria a.s. by tak měla více usilovat o jejich optimalizaci.

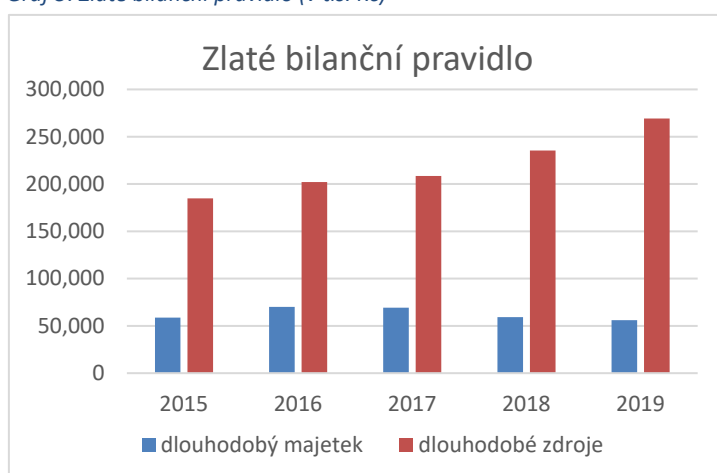
Bilanční pravidla

V této kapitole bude dále využito metod bilančních pravidel, která jsou detailně popsána v teoretické části 2.1.3, za účelem zkoumání kapitálové struktury a způsobu financování společnosti Alexandria a.s..

Zlaté bilanční pravidlo

Zlaté bilanční pravidlo jakožto první z pravidel této kapitoly doporučuje, aby společnosti financovaly svůj dlouhodobý majetek zejména z dlouhodobých zdrojů, naopak krátkodobý majetek ze zdrojů krátkodobého charakteru. Z níže uvedeného grafu č. 5 je patrné, že ve všech sledovaných obdobích výše dlouhodobých zdrojů zřetelně převyšuje dlouhodobý majetek. Firma tak používá k financování svého provozu konzervativního způsobu financování, který se vyznačuje menší rizikovostí oproti vyrovnanému či agresivnímu způsobu, ale je pro podnik nákladnější. V tabulce č. 13 si dále si můžeme všimnout rostoucího převisu kapitálu od roku 2016 do konce sledovaného období. Tuto skutečnost lze přisoudit zvětšujícímu se rozdílu mezi těmito dvěma položkami, kde na jedné straně můžeme pozorovat každoroční růst dlouhodobých zdrojů, který je způsoben růstem vlastního kapitálu. Naopak na straně druhé odepisováním dlouhodobého hmotného majetku dochází k postupnému úbytku dlouhodobých aktiv.

Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

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

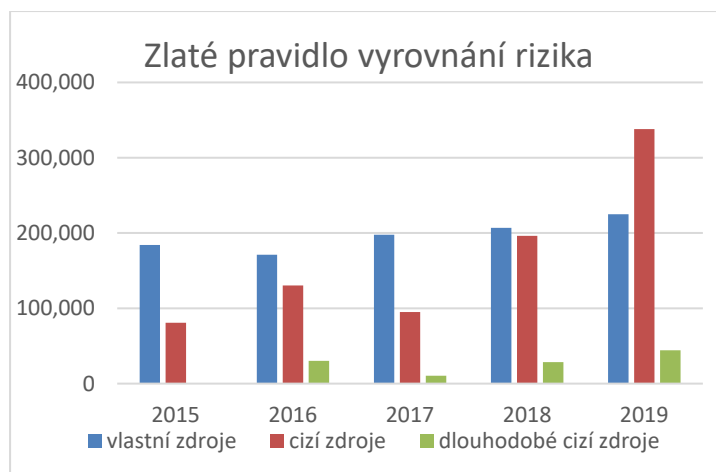
Zlaté pravidlo financování	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	58 751	70 017	69 163	59 274	55 991
Dlouhodobé zdroje	184 825	202 003	208 432	235 361	269 171
Převis kapitálu	214,6%	188,5%	201,4%	297,1%	380,7%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Doporučením tohoto pravidla je, aby součet vlastního kapitálu převyšoval součet krátkodobých a dlouhodobých cizích zdrojů. Z grafu č. 6 můžeme vyčíst, že cestovní kancelář Alexandria a.s. splňuje pravidlo vyrovnání rizika až na rok 2019 ve všech sledovaných obdobích. Převážně rostoucí trend vlastních zdrojů se ve sledovaném období vyvíjel z velké části od dosažených výsledků hospodaření z minulých let a výsledku hospodaření za účetní období, jenž tvoří největší položky vlastních zdrojů. Naopak cizí zdroje jsou podle tabulky č. 11 nejvíce zastoupeny krátkodobými závazky. Ty jsou dále tvořeny zejména závazky k úvěrovým institucím. Společnost využívá krátkodobých bankovních úvěrů k refinancování časových nesrovnalostí mezi přijatými a vystavenými zálohami. Jejich potřebná výše, a tudíž i vývoj cizích zdrojů, odpovídá vývoji tržeb společnosti. Porovnáme-li tedy pouze vlastní kapitál s dlouhodobými cizími zdroji, zjistíme, že firma zvolila konzervativní způsob financování svého provozu.

Graf 6: Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Tabulka 14: Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)

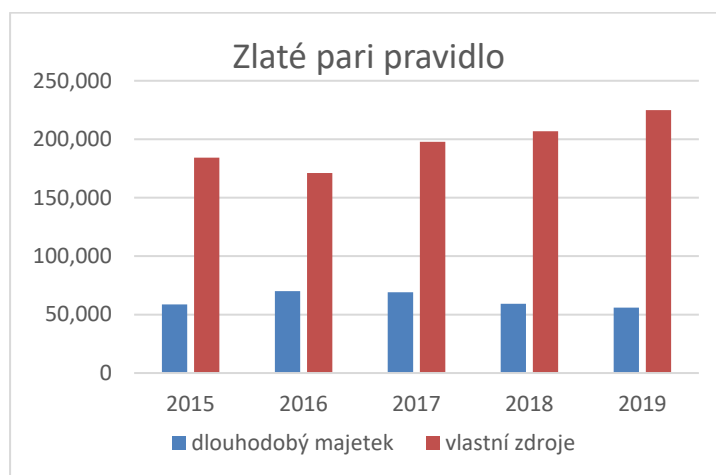
Pravidlo vyrovnání rizika	2015	2016	2017	2018	2019
Vlastní zdroje	184 223	171 096	197 818	206 795	224 941
Cizí zdroje	80 932	130 395	95 150	196 265	338 041
Dlouhodobé cizí zdroje	274	30 305	10 570	28 530	44 206

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Zlaté pari pravidlo

V pořadí třetím z bilančních pravidel je pari pravidlo, jež formuluje vztah mezi rozvahovými položkami dlouhodobých aktiv a vlastním kapitálem. Konkrétně toto pravidlo doporučuje, aby podíl vlastního kapitálu nepřevyšoval výši dlouhodobého majetku. Z níže uvedených dat vyplývá, že společnost toto pravidlo nespĺňuje ani v jednom z analyzovaných období. Značný nepoměr mezi těmito položkami je způsoben odvětvím, ve kterém společnost podniká. Pro svou podnikatelskou činnost Alexandria a.s. nepotřebuje příliš velké množství dlouhodobého majetku vzhledem k jejímu nevýrobnímu charakteru. Tudíž konzervativní způsob financování majetku, který byl stanoven u předešlých dvou pravidel, můžeme vidět i u tohoto ukazatele.

Graf 7: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Tabulka 15: *Pari pravidlo (v tis. Kč)*

Pari pravidlo	2015	2016	2017	2018	2019
Dlouhodobý majetek	58 751	70 017	69 163	59 274	55 991
Vlastní zdroje	184 223	171 096	197 818	206 795	224 941

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

4.2 Rozdílové ukazatele

Rozdílové ukazatele jsou další podstatnou kapitolou praktické části finanční analýzy. Rozborem těchto ukazatelů se pokusím zhodnotit schopnosti podniku Alexandria a.s. spravovat a využívat pracovního kapitálu v rámci všech sledovaných období. Vývoj a koloběh tohoto kapitálu, respektive oběžných aktiv, byl detailně popsán v kapitole horizontální analýzy rozvahy aktiv. V této kapitole bude hlavní analyzovanou položkou čistý pracovní kapitál, jehož hodnota je dána rozdílem mezi oběžnými a krátkodobými závazky.

Tabulka 16: *Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)*

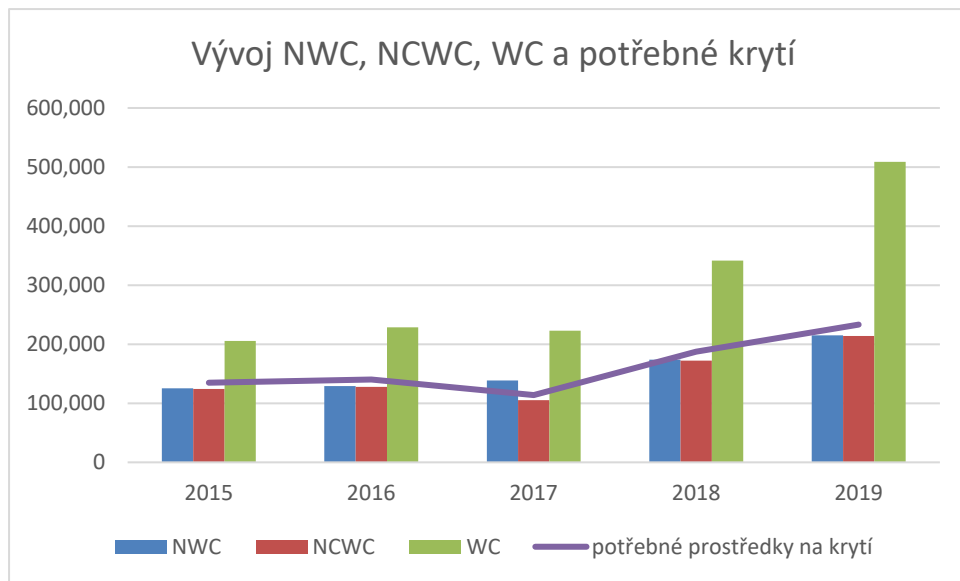
Rozdílové ukazatele	2015	2016	2017	2018	2019
Pohledávky	204 602	227 159	189 785	339 981	507 713
Peněžní prostředky	973	1 516	33 252	1 629	1 218
Krátkodobé závazky	80 330	99 488	84 536	167 699	293 811
NWC	125 245	129 187	138 501	173 911	215 120
NCWC	124 272	127 671	105 249	172 282	213 902

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Jak už bylo v předchozích kapitolách popsáno, výše pracovního kapitálu (WC) je i vzhledem k charakteru podnikání společnosti tvořena převážně krátkodobými pohledávkami. V níže uvedeném grafu č. 8 si dále můžeme všimnout významného vlivu krátkodobých závazků na celkové výši čistého pracovního kapitálu (NWC). Hodnota tohoto kapitálu je ve všech sledovaných obdobích téměř poloviční a takřka totožná s vývojem kapitálu pracovního. Tato skutečnost je ovlivněna vývojem a vztahem krátkodobých závazků a pohledávek, který byl popsán v kapitolách 4.1.1 a 4.1.2.

Ukazatel čistého pracovního kapitálu lze zhodnotit jako stabilní s pozvolným meziročním růstem ve všech sledovaných obdobích. Ten je způsoben rychlejším růstem oběžného majetku ve srovnání s krátkodobými závazky. Za příznivé lze považovat i skutečnost, že růst NWC odpovídá tendenci růstu tržeb. Shodný vývoj a taktéž i výši, kterou vidíme u čistého pracovního kapitálu, můžeme pozorovat s výjimkou v roce 2017 i u nefinančního pracovního kapitálu (NCWC). Minimální rozdíl mezi těmito ukazateli je způsoben velmi malým podílem peněžních prostředků na celkové výši pracovního kapitálu, z kterého oba tyto ukazatele vycházejí.

Graf 8: Vývoj NWC, NCWC a WC a potřebné krytí (v tis. Kč)



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Tabulka 17: Potřeba NWC

Potřeba NWC	2015	2016	2017	2018	2019
Obratový cyklus peněz	50	61	42	64	73
Průměrné denní výdaje	2708	2305	2686	2919	3212
Potřebné prostředky na krytí	134888	140257	113896	187500	233223

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Z teoretické části již víme, že ideální výše čistého pracovního kapitálu by měla odpovídat, s ohledem na obor podnikání a velikost společnosti, odpovídat jejím potřebám. Nemělo by docházet k jeho velkému přebytku, ale ani nedostatku. Vynásobením položek průměrných denních výdajů a obrátového cyklu peněz stanovíme potřebnou výši čistého pracovního kapitálu. Z tabulky č. 17 vidíme, že obrátový cyklus peněz neustále roste, tento fakt nám naznačuje špatné hospodaření s oběžnými aktivy, za kterým konkrétně stojí prodlužující se doba inkasa pohledávek. Z uvedeného grafu č. 8 můžeme dále pozorovat, že až na rok 2017 byla výsledná hodnota NWC v celém analyzovaném období menší, než jaká byla jeho požadovaná výše. Jedná se však o malý rozdíl těchto hodnot. Lze tak konstatovat, že firma disponuje dostatečným množstvím prostředků potřebných ke krytí.

Tabulka 18: Podíl NWC a NCWC na tržbách aktivech

	2015	2016	2017	2018	2019
NWC	125 245	129 187	138 501	173 911	215 120
Tržby	897 817	755 133	893 371	965 601	1 060 144
Aktiva	268 175	305 602	296 277	406 115	569 997
NWC/A	47%	42%	47%	43%	38%
NWC/T	14%	17%	16%	18%	20%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Ukazatel podílu NWC na aktivech, který můžeme vidět v tabulce č. 18, nám znázorňuje procentní zastoupení čistého pracovního kapitálu na celkových aktivech. Hodnota tohoto ukazatele je ve všech sledovaných obdobích relativně stabilní, ačkoli vysoký meziroční průměr více než 40 % značí o nevhodném využívání tohoto kapitálu.

Dalším značně využívaným ukazatelem je procentuální podíl NWC na celkové výši tržeb. Tento ukazatel by měl být stabilní a nemělo by docházet k jeho přílišnému růstu. Tento stav můžeme pozorovat i u námi analyzované společnosti. I přesto by vedení firmy mělo sledovat rostoucí tendenci tohoto ukazatele v posledních letech, která je způsobená především rychlejším růstem čistého pracovního kapitálu ve srovnání s tržbami.

4.3 Poměrové ukazatele

Rozbor poměrových ukazatelů je dalším krokem k sestavení kvalitní a provázané finanční analýzy. V této kapitole budou aplikovány nástroje těchto ukazatelů na společnosti Alexandria a.s. i na konkurenční firmě CK Fischer a.s. díky možnosti meziodvětvového srovnání

Ukazatele rentability

Prvním z analyzovaných poměrových ukazatelů této kapitoly budou ukazatele rentability. Jejich prostřednictvím se pokusím zhodnotit schopnost obou výše zmíněných podniků generovat zisk skrze vložené prostředky. Cílem obou těchto podniků by pak měla být maximalizace a stabilita těchto ukazatelů.

Rentabilita aktiv

Rentabilita aktiv neboli ROA je často využívaným nástrojem managementu k měření efektivity a výnosnosti vloženého kapitálu. Z níže uvedeného grafu č. 10 můžeme pozorovat, že společnost Alexandria a.s. se relativně daří splňovat parametr stability. Dalším pozorovaným parametrem tohoto ukazatele by měla být jeho maximalizace. Lze si všimnout, že tento bod firma splňuje pouze v roce 2017, ve zbylých sledovaných obdobích rentabilita aktiv klesala. Z analýzy horizontálních ukazatelů již víme, že největší propad zisků firma zaznamenala v roce 2016. Tento propad se však ve výnosnosti aktiv neprojevil tak zřetelným poklesem, jako tomu je v roce 2019. Hlavní příčinou klesajícího trendu ukazatele ROA v posledních letech je zmenšující se hodnota položky EBIT a zároveň výrazný růst aktiv, konkrétně pohledávek.

Tabulka 19: Srovnání rentability aktiv s konkurencí

Rentabilita aktiv (ROA)	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	9,4%	7,6%	13,5%	8,5%	5,3%
CK Fischer a.s.	6,8%	3,6%	8,6%	5,1%	5,4%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Z tabulky č. 19 je patrné, že obě cestovní kanceláře vykazují téměř identický vývoj rentability aktiv. Podobný vývoj jsme již zaznamenali v analýze růstu tržeb v kapitole 4.1.2. Je tedy zřejmé, že obě tyto společnosti ovlivňuje poptávka na trhu a s ní spojená výše pohledávek, které u obou kanceláří tvoří převážnou část aktiv. Co už tak identické není, je výnosnost aktiv obou firem. Tu měla, až na rok 2019, ve všech předešlých analyzovaných obdobích lepší společnost Alexandria a.s..

Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu neboli ROE je podstatným ukazatelem, jehož prostřednictvím jsme schopni určit, zdali se investovaný kapitál z řad investorů a vlastníků náležitě a efektivně zhodnocuje. Hodnoty ROE společnosti Alexandria a.s. jsou i u tohoto ukazatele stabilní a do značné míry kopírují vývoj ukazatele ROA. Největší zhodnocení svého investovaného kapitálu zaznamenal jediný akcionář společnosti Alexandria a.s. v roce 2017. Naopak v roce 2016 a v posledních dvou sledovaných obdobích docházelo k poklesu rentability vlastního kapitálu. Nižší hodnotu ukazatele ROE v roce 2016 způsobil ubytek EAT. Avšak v kombinaci se snížením položky vlastního kapitálu v souvislosti s vyplacením části zisku z minulých let vlastníkově společnosti, byl pokles pouhých 0,3 %. Klesající tendence v letech 2018 a 2019 byla taktéž zapříčiněna nižšími zisky. Nicméně v tomto případě došlo k navýšení vlastního kapitálu, a to z důvodu růstu výsledku hospodaření z minulých let a investic do základního kapitálu společnosti.

Tabulka 20: Srovnání rentability vloženého kapitálu s konkurencí

Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	10,2%	9,9%	15,3%	12,3%	8,1%
CK Fischer a.s.	12,9%	6,7%	19,3%	17,1%	15,2%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

I u tohoto ukazatele můžeme pozorovat určitou vývojovou podobnost mezi oběma konkurenčními firmami. Z výše uvedených dat je dále patrné, že cestovní kancelář CK Fischer a.s. až na rok 2016 dokázala lépe zhodnocovat svůj investovaný kapitál. Propad ukazatele ROE o více než 6 % v roce 2016 byl rovněž způsoben nižším výsledkem hospodaření, avšak oproti společnosti Alexandria a.s. zaznamenal lídr na trhu i nárůst vlastního kapitálu. Opačný případ rozhodování obou firem pak můžeme dále sledovat v posledních dvou letech, kdy se firma CK Fischer a.s. i přes pokles EAT rozhodla vyplatit dividendy svým akcionářům, a tím tak zmírnila možný pokles rentability vlastního kapitálu.

Rentabilita investovaného kapitálu

Rentabilita investovaného kapitálu neboli ROCE je nástrojem především akcionářů a věřitelů, jehož prostřednictvím zjišťují, zdali podnik efektivně spravuje dlouhodobě investované zdroje. Hodnoty ROCE u společností Alexandria a.s. a CK Fischer a.s. do značné míry kopírují hodnoty ukazatele ROE. Z toho vyplývá, že obě tyto firmy čerpají poměrně malé množství dlouhodobých závazků, které z důvodu své sezónnosti nahrazují ve velké míře závazky krátkodobými. Ty se však do rentability investovaného kapitálu nezahrnují. Z uvedených dat tabulky č. 21 lze obě cestovní kanceláře označit za rentabilní.

Tabulka 21: Srovnání rentability investovaného kapitálu s konkurencí

Rentabilita tržeb (ROCE)	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	13,7%	11,6%	19,2%	14,7%	11,2%
CK Fischer a.s.	11,3%	6,4%	15,9%	16,2%	14,6%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Rentabilita tržeb

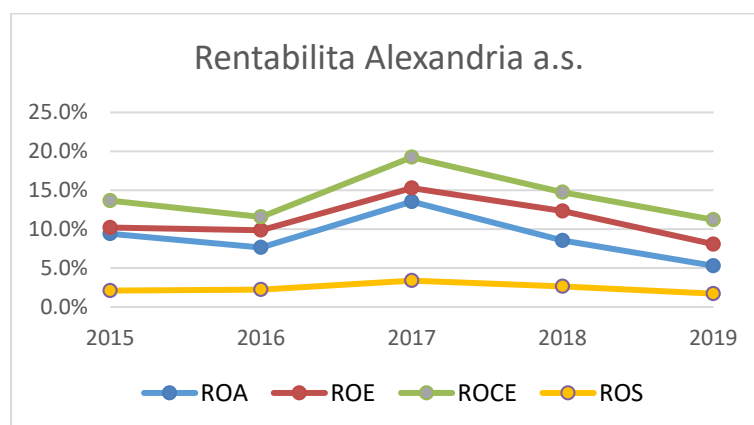
Rentabilita tržeb neboli ROS je ukazatel, pomocí kterého je podnik schopný určit kolik korun čistého zisku vytvoří z jedné koruny tržeb. V porovnání s předešlými ukazateli rentability vykazuje ukazatel ROS nejnižší hodnoty. Výnosnost tržeb se v celém analyzovaném období u společnosti Alexandria a.s. pohybovala mezi 1,7 a 3,4 %, u konkurenční firmy CK Fischer a.s. v rozmezí 1,8 a 4,0 %. Ze strukturální analýzy výkazu zisku a ztráty v kapitole 4.1.3 již víme, že cestovní kanceláře vykazují velké procento nákladů za služby vzhledem k celkové výši tržeb. Z tohoto důvodu obě tyto analyzované společnosti vykazují procentuálně nízké hodnoty ziskové marže ze svých prodejů.

Tabulka 22 Srovnání rentability tržeb s konkurencí

Rentabilita tržeb (ROS)	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	2,1%	2,2%	3,4%	2,6%	1,7%
CK Fischer a.s.	3,4%	1,8%	4,0%	2,0%	2,2%

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Graf 9: Ukazatele rentabilita Alexandria a.s.



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Ukazatele likvidity

V kapitole nesoucí název ukazatele likvidity budou analyzována data společnosti Alexandria a.s. s cílem určit její finanční zdraví spojené se schopností rychle a efektivně přetvářet svá aktiva na peněžní prostředky. Výsledky analýzy likvidity budou i v této kapitole srovnávány s konkurenční firmou CK Fischer a.s..

Běžná likvidita

Běžná likvidita jakožto první ze zkoumaných ukazatelů je považována za základní a hrubý ukazatel, prostřednictvím kterého budeme dále zjišťovat, kolikrát oběžná aktiva obou společností pokrývají jejich krátkodobé závazky. Doporučená hodnota je dle Synka (2011, str.354) v intervalu od 1,5 do 2,5. Data uvedená v tabulce č. 23 vykazují, že doporučené hodnoty splňuje společnost Alexandria a.s. téměř ve všech pozorovaných obdobích. Jedná se však o vysoké až hraniční hodnoty, které můžeme pozorovat v prvních třech letech. Vývoj hodnot ukazatelů běžné likvidity je pak nejvíce ovlivňován změnami v rozvahových položkách krátkodobých závazků k úvěrovým institucím a závazky z obchodních vztahů. Jejich fluktuaci a následnou rostoucí tendenci v posledních dvou letech jsme mohli pozorovat v analýze absolutních ukazatelů. I přes klesající hodnoty běžné likvidity v posledních dvou letech lze společnost označit za likvidní ve všech analyzovaných obdobích, a to především díky pohledávkám, na kterých je převážná část likvidity společnosti založena.

Tabulka 23: Srovnání běžné likvidity s konkurencí

Běžná likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	2,56	2,30	2,64	2,04	1,73
CK Fischer a.s.	0,79	0,80	0,93	0,58	0,64

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Oproti konkurenci firma CK Fischer a.s. nesplňuje doporučenou hodnotu běžné likvidity ani v jednom sledovaném roce. Společnost tak není schopna v rychlém časovém sledu uhradit své krátkodobé závazky pomocí oběžných aktiv. Srovnáme-li obě cestovní kanceláře s odvětvovými průměry běžné likvidity, které se u činnosti cestovních agentur a kanceláří pohybují v intervalu od 0,86 do 1,17, zjistíme, že i přes dlouhodobě nízké odvětvové průměry se CK Fischer a.s. pohybuje pod tímto průměrem. Naopak analyzovaná společnost Alexandria a.s. značně převyšuje tento intervalový průměr.

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita, nebo také hotovostní likvidita, je ukazatel srovnávající nejlikvidnější majetek firem, kterým jsou peněžní prostředky v pokladně a na bankovních účtech s krátkodobými závazky. Z tabulky č. 24 je patrné, že společnost Alexandria a.s. nedisponuje téměř žádnými peněžními prostředky, tudíž nesplňuje ani dolní hranici doporučených hodnot tj. (0,6-1,1) tohoto ukazatele.

Inkaso krátkodobých pohledávek v roce 2017 pak vyvolalo jediný větší nárůst okamžité likvidity v hodnotě 0,39 v celém analyzovaném období.

Tabulka 24: Srovnání okamžité likvidity s konkurencí

Okamžitá likvidita	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	0,01	0,02	0,39	0,01	0,00
CK Fischer a.s.	0,21	0,17	0,29	0,17	0,21

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

U konkurenční společnosti CK Fischer a.s. můžeme pozorovat, že ani ona nespĺňuje doporučené minimum okamžité likvidity. Avšak srovnáme-li obě firmy s odvětvovým průměrem, který se pohybuje v rozmezí 0,17 až 0,27 zjistíme, že i přes tyto nízké hodnoty likvidity pouze CK Fischer a.s. svými výsledky spadá do tohoto intervalu.

Nicméně je nutné podotknout, že ukazatele likvidity zkoumají pouze rozvahové, tedy stavové veličiny. Ty se však vzhledem k odvětví, sezónnosti a neustálému pohybu vystavených či přijatých záloh u cestovních kanceláří podstatně mění, proto vypovídající hodnota ukazatelů likvidity může být do značné míry zavádějící.

Ukazatele aktivity

Ukazatele aktivity jsou dalšími poměrovými ukazateli, jejichž prostřednictvím jsme schopni zhodnotit efektivitu hospodaření managementu podniku s vloženými prostředky, případně jaký vliv má toto hospodaření na již analyzované ukazatele rentability a likvidity. Pro lepší interpretaci výsledků byl v dolní části této kapitoly sestaven graf, a i nadále budou jednotlivé ukazatele srovnávány s konkurenční cestovní kanceláří CK Fischer a.s..

Obrat aktiv

Prvním z ukazatelů aktivity je komplexní ukazatel obratu aktiv, jež hodnotí jejich celkovou efektivnost. Minimální hodnota počtu obrátů celkových aktiv by pak neměla být menší nežli 1. Je zcela patrné, že tyto doporučené hodnoty se Alexandrii a.s. daří splňovat ve všech sledovaných obdobích, a to s poměrně značnou rezervou. Nejlepší hodnotu tohoto ukazatele podnik zaznamenal v roce 2015, kdy svá aktiva z důvodu nárůstu tržeb a úbytku celkových aktiv obrátil 3,35krát. Naopak rostoucí hodnota aktiv způsobená prodlužující se dobou obratu pohledávek v posledních dvou letech zapříčinila jejich pokles. I přes tento klesající trend, který by společnost měla v následujících letech sledovat, lze konstatovat, že podnik efektivně využívá svá aktiva.

Tabulka 25: Srovnání obratu aktiv s konkurencí

Obrat aktiv	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	3,35	2,47	3,02	2,38	1,86
CK Fischer a.s.	2,00	1,84	2,14	2,53	2,44

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

I konkurenční společnosti CK Fischer a.s. se daří využívat svá aktiva efektivně v celém sledovaném období. Ovšem srovnáme-li obě tyto společnosti, zjistíme, že v prvních třech letech i přes fluktuaci výsledků obou firem zaznamenala společnost Alexandria a.s. vyšší obrát aktiv. V dalších dvou letech se více dařilo konkurenční cestovní kanceláři, a to zejména díky lepšímu řízení pohledávek.

Doba splatnosti pohledávek

Doba splatnosti pohledávek je konkrétně u cestovních kanceláří období mezi přijetím záloh a doplacením zbylé části zájezdu ze strany klienta. Z tabulky č. 26 je zřejmé, že doba, za kterou klienti splácejí své zájezdy, se v průběhu analyzovaného období neustále mění. Prudký nárůst hodnot tohoto ukazatele v letech 2018 a 2019 lze přiřadit rostoucímu trendu tržeb, který souvisí i s růstem objemu pohledávek. Není tomu tak v roce 2016, kde z grafu č. 10 můžeme vidět, že podnik i přes pokles tržeb dosáhl relativně vysokých hodnot. Tento stav způsobila migrační krize v roce 2016, kdy velké množství zájezdů do postižených oblastí byla firma nucena převést na poukazy. Lze tak s jistotou říci, že vývoj splatnosti pohledávek bude v následujících letech 2020 a 2021 z důvodu pandemie Covidu-19 kopírovat průběh roku 2016.

Tabulka 26: Srovnání doby splatnosti pohledávek ve dnech s konkurencí

Doba splatnosti pohledávek	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	82	108	76	127	172
CK Fischer a.s.	41	49	41	40	42

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Cestovní kancelář Fischer a.s. oproti Alexandrii a.s. vykazuje relativně stabilní hodnoty splácení pohledávek převyšující zhruba jeden měsíc. Tento značný rozdíl mezi oběma firmami je převážně dán částečnou nezávislostí společnosti CK Fischer a.s. na sezónnosti, a to z důvodu většího portfolia služeb po celém světě.

Doba splatnosti krátkodobých závazků

Doba splatnosti krátkodobých závazků je ukazatel informující o průměrném počtu dnů, které uplynou od okamžiku vzniku závazku až po jeho uhrazení. Pro lepší vypovídající schopnost byl tento ukazatel v tabulce č. 27 rozdělen na průměrnou dobu splatnosti závazků z obchodních vztahů a dobu, po kterou společnost Alexandria a.s. využívá krátkodobých bankovních úvěrů. Pomocí těchto úvěrů, jak už bylo řečeno, refinancuje časové nesrovnalosti mezi přijatými a vystavenými zálohami. Doba jejich splatnosti se zejména v posledních dvou letech prodlužuje, což je do značné míry způsobeno prodlužující se dobou inkasa pohledávek.

Doba splatnosti krátkodobých závazků z obchodních vztahů odpovídá období mezi inkasem peněz za prodaný zájezd a uhrazením nákladů spojených s dopravou a ubytováním zákazníků. Z uvedených dat můžeme vidět, že společnosti Alexandria a.s. se daří splácet své závazky téměř

v měsíčních intervalech, což může být pozitivní jev především pro dodavatele. Avšak srovnáme-li krátkodobé závazky z obchodních vztahů s dobou splatnosti pohledávek, zjistíme, že společnosti tímto poctivým splácením závazků nevzniká žádný obchodní úvěr. Obecně platí, že optimální poměr těchto dvou ukazatelů je, když doba splatnosti krátkodobých závazků převyšuje svým počtem dnů dobu splatnosti pohledávek. Tento stav cestovní kancelář Alexandria a.s. nesplňuje ani v jednom ze sledovaných období.

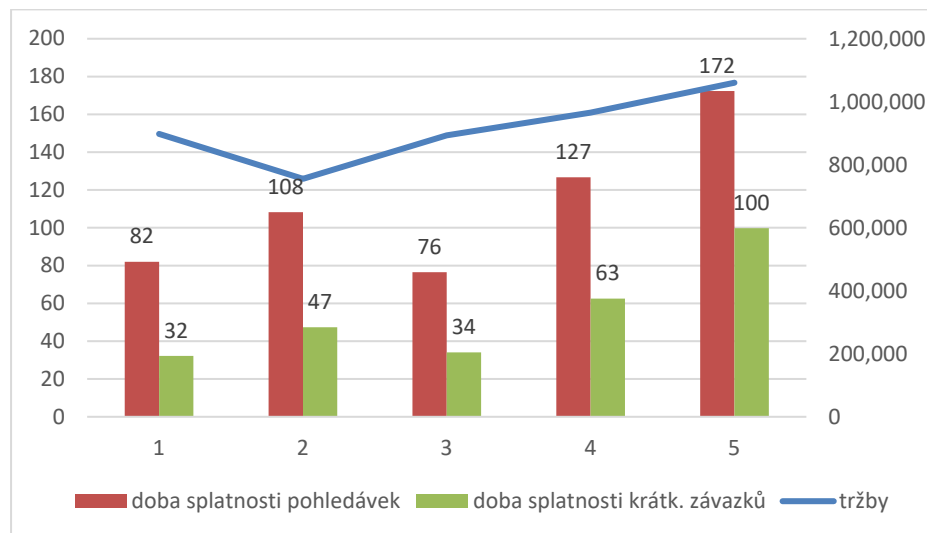
Tabulka 27: Srovnání doby splatnosti krátkodobých závazků ve dnech s konkurencí

Doba splatnosti krátkodobých závazků	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.					
Závazky k úvěrovým institucím	4	17	7	36	55
Z obchodních vztahů	29	30	27	26	45
Celková doba splatnosti	32	47	34	63	100
CK Fischer a.s.					
Závazky k úvěrovým institucím	7	7	6	30	25
Z obchodních vztahů	65	80	71	67	69
Celková doba splatnosti	72	87	77	97	94

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Opačnou situaci můžeme pozorovat u konkurenční firmy CK Fischer a.s.. Ta svou delší dobou splatnosti krátkodobých závazků z obchodních vztahů převyšuje hodnoty doby splatnosti pohledávek, a tím tak čerpá od svých zákazníků obchodní úvěr.

Graf 10: Doba obratu pohledávek, závazků ve dnech



Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Ukazatele zadluženosti

Míra zadluženosti, efektivnost a celkové hospodaření s cizím kapitálem jsou poměrně podstatné ukazatele, jejichž prostřednictvím bude v této kapitole hodnoceno finanční zdraví podniku

Alexandria a.s. Z teoretické části 2.3.4 již víme, že využívá-li firma ke svému financování výhradně vlastních zdrojů, lze tento způsob označit za neefektivní. Naopak nadměrná zadluženost je pro podnik riskantní a může vést až k finančním problémům.

Tabulka 28: Srovnání zadluženosti s konkurencí

Zadluženost	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.					
Celková zadluženost	30,2%	42,7%	32,1%	48,3%	59,3%
Dlouhodobá zadluženost	0,1%	9,9%	3,6%	7,0%	7,8%
Míra zadluženosti	0,4	0,8	0,5	0,9	1,5
CK Fischer a.s.					
Celková zadluženost	59,8%	59,4%	64,7%	78,6%	76,4%
Dlouhodobá zadluženost	19,6%	15,0%	18,8%	10,1%	12,9%
Míra zadluženosti	1,5	1,5	1,8	3,7	3,2

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Zadluženost

Celková zadluženost jakožto ukazatel dávající do poměru cizí zdroje oproti celkovým pasivům byla již detailně vysvětlena ve vertikální analýze pasiv. V této části budou tyto informace doplněny o srovnání s konkurenční firmou CK Fischer a.s.. Jak už bylo popsáno, vývoj zadluženosti cestovní kanceláře Alexandria a.s. je do jisté míry nerovnoměrný, ale stabilní. Hodnoty pod 50 % celkové zadluženosti v prvních čtyřech letech navíc naznačují konzervativní způsob financování podniku. Opačný neboli agresivní způsob financování můžeme vidět ve všech sledovaných obdobích u CK Fischer a.s. a v posledním roce i u společnosti Alexandria a.s. Z ukazatelů dlouhodobé zadluženosti v tabulce č. 28 je dále zjevné, že obě společnosti ke svému financování využívají zejména krátkodobých cizích zdrojů. Konkrétně značný nepoměr cizího kapitálu vůči vlastním zdrojům způsobený růstem krátkodobých obchodních závazků a vyplácením dividend vlastníkům společnosti CK Fischer a.s. má za následek mnohdy až dvojnásobné hodnoty celkové zadluženosti oproti Alexandria a.s.. Tento fakt dále potvrzuje i míra zadluženosti vlastního kapitálu, jehož doporučenou hodnotu lehce pod 1 splňuje až na rok 2019 pouze společnost Alexandria a.s.

Ukazatel úrokového krytí

Významným ukazatelem zejména pro věřitele je ukazatel úrokového krytí, jehož prostřednictvím jsou tyto zainteresované osoby informovány, kolikrát je podnik schopný pomocí svých zisků uhradit úroky z cizího kapitálu. Z dat uvedených v tabulce č. 29 lze konstatovat, že společnost Alexandria a.s. bez problému převyšuje doporučenou minimální hodnotu ve všech sledovaných obdobích. Podnik tak byl schopný pokrýt svými zisky úroky svých věřitelů. Za nepříznivou lze považovat meziroční klesající tendenci tohoto ukazatele. Příčinou tohoto klesání je růst nákladových úroků v důsledku stále většího čerpání krátkodobých, ale i dlouhodobých bankovních úvěrů.

Tabulka 29: Srovnání úrokového krytí s konkurencí

Ukazatel úrokového krytí	2015	2016	2017	2018	2019
Alexandria a.s.	27,8	24,8	24,4	17,3	4,5
CK Fischer a.s.	32,8	21,5	38,5	8,4	5,6

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společností (2015-2019)

Při analýze vývoje hodnot konkurenční firmy CK Fischer a.s. lze pozorovat, že obě společnosti dosahují do určité míry podobných výsledků. I tato společnost v prvních třech letech vykazovala relativně mále hodnoty nákladových úroků, které společně s nejvyššími zisky v letech 2015 a 2017 znamenaly nejlepší výsledky ukazatele úrokového krytí, a to i v porovnání s konkurenční Alexandria a.s.. Nicméně opačný vývoj obou těchto položek v dalších letech způsobil naopak prudký propad výsledků tohoto ukazatele.

4.4 Indexy hodnocení podniku

Souhrnnými indexy hodnocení podniku se v této části finanční analýzy pokusím zhodnotit celkovou finančně ekonomickou situaci společnosti Alexandria a.s.. Výsledky vybraných analyzovaných ukazatelů z předcházejících kapitol budou vyjádřeny pomocí jednoho čísla představujícího hodnotu bankrotního modelu. Konkrétně prostřednictvím Altmanova bankrotního modelu a indexu IN05 budeme schopni určit, do jaké míry námi analyzovanou společnost ohrožuje možný blížící se bankrot.

Altmanův bankrotní model

Altmanův bankrotní model je prvním ze souhrnných indexů umožňujících začlenění firmy do tří pásem a určujících její finanční zdraví. Firma tak může svými výslednými hodnotami spadat do pásma bankrotu, šedé zóny či prosperity.

Tabulka 30: Altmanův bankrotní model

Altmanův bankrotní model	2015	2016	2017	2018	2019	váha
X1: NWC / Aktiva	0,47	0,42	0,47	0,43	0,38	0,717
X2: Nerozdělený zisk / Aktiva	0,62	0,50	0,56	0,40	0,33	0,847
X3: EBIT / Aktiva	0,09	0,08	0,14	0,09	0,05	3,107
X4: Vlastní kapitál / Cizí zdroje	2,28	1,31	2,08	1,05	0,67	0,420
X5: Tržby / Aktiva	3,35	2,47	3,02	2,38	1,86	0,998
Altmanovo Z-score	5,45	3,99	5,12	3,72	2,85	

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Z dat uvedených v tabulce č. 30 můžeme konstatovat, že společnost Alexandria a.s. se podle tohoto bankrotního modelu nachází ve velice dobré situaci. Altmanovo Z-score se ve většině sledovaných období i přes značné výkyvy nacházelo nad hodnotou 2,9, což řadí společnost do pásma prosperity. Pouze v posledním roce 2019 se společnost dostala do pásma šedé zóny, a to z důvodu poklesu všech v tabulce uvedených hodnot, jejichž klesající tendenci jsme mohli pozorovat při analýze některých ukazatelů v této práci. I přesto, že se jedná o horní hranici tohoto pásma a společnost by tak měla v dalších letech usilovat o opětovný nárůst této hodnoty, můžeme už teď s jistotou říci, že vzhledem k vývoji pandemie Covidu-19 budou hodnoty tohoto modelu spíše klesat.

Index IN05

Druhým ze souhrnných indexů bude, za účelem zhodnocení finančního zdraví, výkonnosti a důvěryhodnosti podniku, ukazatel IN05. Ten oproti předešlému ukazateli zohledňuje nejen požadavky věřitelů a vlastníků, ale i poměry v České republice.

Tabulka 31: Index IN05

IN05	2015	2016	2017	2018	2019	váha
X1: Aktiva / cizí zdroje	3,31	2,34	3,11	2,07	1,69	0,13
X2: EBIT / Nákladové úroky	9,00	9,00	9,00	9,00	4,55	0,04
X3: EBIT / Aktiva	0,09	0,08	0,14	0,09	0,05	3,97
X4: Výnosy / Aktiva	3,79	2,82	3,50	2,70	2,12	0,21
X5: Oběžná aktiva / Kr. závazky	2,56	2,30	2,64	2,04	1,73	0,09
IN05	2,19	1,77	2,27	1,72	1,21	

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Podobně jako u předešlého Altmanova bankrotního modelu i tento index potvrzuje prosperitu v téměř všech analyzovaných obdobích. Je však nutné podotknout, že pro zachování lepší vypovídající hodnoty a eliminaci zkreslení tohoto ukazatele, bylo nutno skutečné hodnoty úrokového krytí v letech 2015 až 2018 nahradit nižší doporučenou hodnotou 9. I po úpravě se hodnoty v těchto letech nedostaly pod minimální hranici prosperity, která je podle Kubíčkové s Jindřichovskou (2015, str. 234) stanovena na hodnotu 1,6. Společnost tak podle autorek s 92 % pravděpodobností neohrožoval bankrot a s 95 % pravděpodobností tvořila svým majitelům přidanou hodnotu. V roce 2019 se ukazatel IN05 propadl na hodnotu 1,21, tudíž do pásma šedé zóny. V tomto pásmu byla společnost Alexandria a.s. podle autorek s 50 % pravděpodobností ohrožena bankrotem, avšak až se 70 % pravděpodobností tvořila svému vlastníkovu přidanou hodnotu. Z výsledků obou modelů lze označit cestovní kancelář v rozmezí let 2015 až 2019 za finančně zdravou a prosperující firmu.

5 ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE SPOLEČNOSTI A DOPORUČENÍ KE ZLEPŠENÍ

Tato poslední kapitola praktické části bakalářské práce je zaměřena na shrnutí a zhodnocení výsledků finanční analýzy společnosti Alexandria a.s..

Z analýzy finanční situace společnosti byly zjištěny některé silné, ale taktéž i slabé stránky. Po aplikaci jednotlivých metod finanční analýzy na účetní výkazy za období 2015 až 2019 vyplynulo, že ačkoliv firma zaznamenala průměrný meziroční růst tržeb téměř ve všech obdobích, jednotlivé výsledky a hodnoty analýzy se v posledních letech spíše zhoršovaly. Tento trend společně s rapidním poklesem tržeb lze vzhledem k vývoji pandemie Covid-19 a charakteristice odvětví velmi pravděpodobně očekávat v analýzách roku 2020 a dalších letech. Této mimořádné situaci je věnována i část této kapitoly, kde jsou konkrétně popsány dopady a opatření, která musela cestovní kancelář doposud učinit k záchraně svého podnikání.

Shrnutí finanční analýzy

Horizontální analýza trendů jakožto první z absolutních ukazatelů ukázala na meziroční růst bilanční sumy. K jejímu mírnému a taktéž jedinému poklesu o pouhých 4 % došlo v roce 2016. V případě aktiv se jako nejdůležitější položkou ukázala oběžná aktiva, a to konkrétně vývoj a stav pohledávek, které je při pohledu do vertikální analýzy z velké části utvářely, a jejichž hodnota se v průběhu sledovaného období více než zdvojnásobila. Na straně pasiv došlo k meziročnímu růstu vlastního i cizího kapitálu. Převážně rostoucí trend vlastních zdrojů se ve sledovaném období vyvíjel z velké části díky dosaženým výsledkům hospodaření minulých let a výsledku hospodaření za účetní období. Naopak cizí zdroje byly nejvíce zastoupeny závazky krátkodobými. Nárůst zadluženosti společnosti v posledních dvou letech byl spojen s růstem pohledávek, kdy společnost využívala krátkodobých bankovních úvěrů k refinancování časových nesrovnalostí mezi přijatými a vystavenými zálohami.

S růstem pohledávek souvisel i růst tržeb. Ten firma, vzhledem k dobré ekonomické situaci v České republice doprovázené rostoucím počtem zahraničních cest, zaznamenala téměř ve všech analyzovaných letech. Výjimkou byl rok 2016, kdy z důvodu evropské migrační krize došlo ke snížení poptávky po zahraničních zájezdech, a tím i k poklesu celkové výše tržeb o 16 %. Naopak její opětovný nárůst se v roce 2017 projevil nejvyššími čistými zisky v celkové výši 30 222 tis. Kč. Postupný pokles zisků v následujících letech způsobily rostoucí náklady a nižší provozní výnosy.

Z hlediska zhodnocení nákladů na základě vertikální analýzy vyplynulo, že největší poměr vzhledem k celkovým tržbám měly položky výkonové spotřeby s osobními a finančními náklady. Významnou

a též absolutní položkou výkonové spotřeby s meziročním průměrem téměř 103 % byly služby. Tyto služby si cestovní kancelář musela vzhledem k odvětví a konkurenčnímu prostředí předplácet u svých dodavatelů. Jedním z největších problémů a slabinou analyzované společnosti je řízení těchto nákladů, jež lze zároveň označit za neefektivní. Majoritní a téměř jediné zisky společnosti představovaly provozní výnosy. Ty byly dále tvořeny bonusy vyplacenými ze stran dodavatelů za splnění předjednaných kapacit. Cestovní kancelář by pro zlepšení své pozice a navýšení zisků měla v dalších letech usilovat o efektivnější řízení výkonové spotřeby, jako tomu bylo u konkurenční CK Fischer a.s..

Analýza rozdílových ukazatelů nám ukázala na kladný vývoj čistého pracovního kapitálu s pozvolným meziročním růstem ve všech sledovaných obdobích způsobený rychlejším růstem oběžného majetku vůči krátkodobým závazkům. Za příznivé lze považovat nejen odpovídající vývoj čistého pracovního kapitálu ve vztahu k tržbám, ale taktéž téměř shodné hodnoty tohoto ukazatele s prostředky potřebnými pro jeho krytí. Firma tak nedisponovala nadměrným přebytkem kapitálu, ale ani nedostatkem.

Analýza poměrových ukazatelů umožňující srovnání jednotlivých výsledků s konkurenční cestovní kanceláří Fischer a.s. pomohla odhalit některé silné a slabé stránky zkoumané společnosti. V oblasti rentability obě firmy dosahovaly podobně nízkých hodnot. Rovněž i vývoj všech ukazatelů výnosnosti byl u obou společností téměř totožný. Poté co obě společnosti v roce 2017 shodně zaznamenaly nejvyšší hodnoty rentability, v následujících letech docházelo k jejich postupnému poklesu. Příčinou byly nižší výsledky hospodaření, nárůst aktiv a již zmíněné vysoké náklady za služby.

V rámci zhodnocení ukazatelů likvidity se ukázalo, že pouze společnosti Alexandria a.s. se podařilo pohybovat se v literaturou doporučených hodnotách běžné likvidity. Tyto optimální hodnoty vztahující se na schopnost podniku pokrýt své krátkodobé závazky měla společnost zejména díky pohledávkám, na kterých byla převážná část likvidity společnosti založena. Naopak z ukazatele okamžité likvidity vyplynulo, že společnost Alexandria a.s. nezadržovala téměř žádné množství peněžních prostředků a že pod hranici doporučeného minima se svými výsledky pohybovala i konkurenční CK Fischer a.s.. Ta však, jako jediná z obou podniků, spadala svými hodnotami do již tak nízkého odvětvového průměru.

Celkovou aktivitu společnosti Alexandria a.s. lze hodnotit jako přijatelnou. Společnost dosahovala i oproti konkurenční firmě relativně vysokých hodnot obratu aktiv. Za pozitivní lze považovat i dobrou platební morálku vůči dodavatelům, kdy podnik stabilně splácel své závazky z obchodních vztahů. Za značnou nevýhodu lze pokládat kladný obchodní deficit, který byl způsoben relativně vysokou a v posledních letech stále se prodlužující se dobou inkasa pohledávek. Podnik by tak měl usilovat o zkrácení této doby.

Výsledky analýz jednotlivých ukazatelů zadluženosti lze u společnosti Alexandria a.s. označit za relativně stabilní. Ve srovnání s konkurenční firmou CK Fischer a.s. vykazovala menší riziko celkové zadluženosti, a to především z důvodu konzervativního způsobu financování podniku. Pro svou bezproblémovou schopnost pokrýt svými zisky úroky z cizího kapitálu lze analyzovanou společnost z pohledu věřitelů prohlásit za bonitní. Do budoucna by ovšem obě cestovní kanceláře měly usilovat o nárůst této klesající schopnosti, která se v posledních letech pohybovala lehce nad hranicí doporučeného minima.

Oba souhrnné indexy shodně zařadily analyzovanou společnost v prvních čtyřech letech do pásma prosperity. Firma tak v těchto letech nebyla ohrožena bankrotem. Do pásma šedé zóny se podnik dostal pouze v roce 2019, kdy, zejména po poklesu výsledku hospodaření a nárůstu aktiv v posledních dvou letech, došlo k poklesu všech hodnot tabulky souhrnných indexů. Celkově lze zhodnotit finanční zdraví cestovní kanceláře Alexandria a.s. v letech 2015 až 2019 za velmi dobré a stabilní.

Analýza trhu cestovního ruchu 2020 a 2021

Vzhledem k tomu, že uskutečněná finanční analýza končí s výročními zprávami v roce 2019, lze se jen domnívat, jaké následky bude mít pandemie Covid-19 nejen na další vývoj analyzované společnosti, ale i na celý sektor cestovního ruchu. Ten je považován za jeden z nejdůležitějších sektorů světa a taktéž za jedno z nejvíce touto nemocí zasažených odvětví.

Ochranná opatření jednotlivých vlád spojená se zákazem cestování do rizikových zemí, uzavřením hranic či omezením při návratu ze zahraničí, to vše vedlo k nižším prodejům letních dovolených, ke značnému stornování již zakoupených zájezdů ze stran klientů a k celkovému omezení podnikatelské činnosti v roce 2020. Tato situace si vyžádala značná opatření i u cestovní kanceláře Alexandria a.s. orientující se právě na prodej letních zahraničních zájezdů. Úspory v režijních nákladech se týkaly například redukce počtu zaměstnanců, zrušení několika poboček nebo pozastavení veškeré reklamy. Nejedná se však o úplný útlum firmy, následné problémy s opětovným obnovením činnosti by mohly být zdlouhavé a negativně by ovlivnily návrat společnosti do podnikání. Zmírnit důsledky opatření vlády související s pandemií mají také různé dotace a programy na podporu firem. Jedním z nich je dotace COVID-Cestovní kanceláře zaměřující se na posílení likvidy, zachování provozu, pracovních míst a dosavadně nabízených služeb. Maximální výše této podpory činí 2,5 % z plánovaných tržeb z prodeje zájezdů a služeb v roce 2020. Další z podpor je například program Antivirus na podporu ochrany zaměstnanosti.

Přímé náklady za ubytování a dopravu plynoucí z poskytnutých záloh dodavatelům za předem nasmlouvané počty zákazníků se povedly společnosti zredukovat dohodou o zaplacení poplatku dle přesného počtu klientů využívajících jejich služeb.

Změny lze dále očekávat především v chování zákazníků, kdy z důvodu úspory financí vzroste poptávka po bližších a levnějších destinacích, což budou muset cestovní kanceláře reflektovat úpravou portfolia zájezdů společně se změnou způsobu jejich prodeje. Dle top managementu společnosti dojde ke snížení počtu lidí, kteří si budou ochotni koupit dovolenou více měsíců před uskutečněním zájezdu. Dá se tak předpokládat ustoupení od nízkých záloh (1000 Kč/os.) ve snaze získat od svých zákazníků více prostředků na zálohách. Jejich celkové doplacení bude vyžadováno delší dobu před samotným uskutečněním zájezdu. Podobně dojde u většiny cestovních kanceláří ke změně podmínek a zvýšení úrovně storna zájezdu ze standardních 10 % na více než 30 % ceny zájezdu.

Pozitivním přínosem pandemie může být zvýšení nákupu zájezdů přes internet, na který si lidé přes karanténní opatření více zvykli. Změna tohoto prodejního kanálu má přínos zejména na snížení nákladů, kdy rostoucí internetový prodej umožní zrušit pobočky, a tím ušetřit na nájmech, mzdách a energiích.

Doporučení ke zlepšení

Záměrem tvorby finanční analýzy by mělo být kromě samotného zhodnocení finanční situace podniku také nalezení oblastí, na které by se společnost měla zaměřit s cílem zajistit další rozvoj a zlepšování své situace. Navrhovaná doporučení v této subkapitole vycházejí z výsledků a zjištění finanční analýzy aplikované na účetní výkazy společnosti Alexandria a.s.

Ačkoliv provedená finanční analýza nenašla podněty, které by ohrožovaly existenci cestovní kanceláře, a její celková finanční situace byla ve sledovaných letech poměrně dobrá, vyskytují se v ní oblasti, na které by podnik mohl zaměřit.

Seznam konkrétních návrhů a doporučení je následný:

- **zvýšení rentability společnosti prostřednictvím efektivnějšího řízení výkonové spotřeby**
- **zkrácení doby splatnosti pohledávek**

První a též nejdůležitější doporučení se týká rentability podniku. Její celkovou výši ve všech sledovaných letech nejvíce ovlivňovaly náklady výkonové spotřeby, které zaujímaly více než 103 % podíl na celkové výši tržeb. Cílem společnosti by tak měla být snaha o snížení těchto nákladů, jejichž celková výše plyne z poskytnutých záloh dodavatelům za nasmlouvané počty klientů. Řešení, které

by vedlo ke snížení těchto přímých nákladů, bylo popsáno v předešlé podkapitole, kdy namísto poskytnutých záloh by společnost platila za přesný počet klientů využívajících služeb dopravců a hoteliérů. Vzhledem ke konkurenčnímu prostředí je tento způsob do jisté míry neuskutečnitelný, firma by tak měla usilovat alespoň o vyjednání lepších podmínek. Vzorem jí může být konkurenční společnost CK Fischer a.s., kde výkonová spotřeba zaujímala přibližně 90 % celkové výše tržeb. Pokud by se managementu společnosti podařilo snížit podíl výkonové spotřeby na tržbách například o 5 %, došlo by ke zvýšení zisků téměř o polovinu, společnost by nebyla závislá na vyplacených bonusech ze stran dodavatelů, což by dále vedlo nejen k pozitivnímu vývoji rentability a dalších ukazatelů, ale i k výraznému zlepšení postavení vůči konkurenci.

Druhým doporučením je zkrácení doby splatnosti pohledávek. Částečné řešení, které by snížilo prodlužující se dobu tohoto ukazatele, bylo popsáno v předešlé podkapitole. Jednalo by se zejména o změnu podmínek prodeje zájezdů ve snaze získat více prostředků od svých klientů již na zálohách. Zvýšení minimální úrovně těchto záloh společně s požadavkem na jejich celkové dřívější doplacení povede nejen ke snižování doby splatnosti pohledávek, ale i k poklesu krátkodobých bankovních úvěrů, kterých cestovní kancelář využívá k refinancování časových nesrovnalostí mezi vystavenými a přijatými zálohami. To se dále promítne poklesem nákladů, a tudíž vyššími zisky. Další možností, která by pozitivně ovlivnila ať už zmíněný ukazatel, nebo i celkový vývoj společnosti, je určitá nezávislost prodeje zájezdů na sezónnosti, jak tomu je u konkurenční CK Fischer a.s.. To konkurenci umožňuje především široká nabídka exotických zájezdů, zimních dovolených a dalších méně tradičních produktů. Ačkoliv portfolio produktů analyzované společnosti taktéž nabízí exotické a zimní dovolené, společnost se profiluje spíše jako prodejce letních dovolených s orientací na středomořské destinace a Bulharsko. Podnik by se tak měl více zaměřit na propagaci těchto produktů. Z analýzy odvětví taktéž vyplynulo, že stále větší počet zahraničních cest je organizován individuální formou. Tento fakt lze přisoudit rostoucí možnosti alternativního ubytování pomocí různých aplikací, kterých využívají zejména mladší generace. Cílem cestovní kanceláře by tak mohl být typ produktu orientující se zejména na tento segment zákazníků, jež vyhledává zejména levné, zážitkové a až netradiční dovolené.

Závěr

Cílem bakalářské práce bylo zhodnocení finanční situace vybraného podniku Alexandria a.s. za období 2015 až 2019 pomocí metod a nástrojů finanční analýzy. Na základě těchto výsledků byla navržena konkrétní doporučení, která by umožnila zlepšení finanční situace jedné z největších cestovních kanceláří na českém trhu.

Struktura této práce byla rozdělena do dvou hlavních částí, teoretické a praktické. V úvodu teoretické části byla autory odborných publikací definována samotná finanční analýza, popsáno její využití, uživatelé a zdroje potřebné k jejímu sestavení. Nejpodstatnější kapitolou teoretické části byla následná definice jednotlivých metod a postupů finanční analýzy, kde byly konkrétně popsány absolutní, rozdílové a poměrové ukazatele společně se souhrnnými indexy.

Praktická část byla zpracována dle stanovených cílů definovaných v úvodu této práce. Úvod části praktické byl věnován základním informacím o cestovní kanceláři, včetně její historie a aktuálního dění. Pozornost byla dále zaměřena nejen na podrobný popis odvětví, ale také na představení největších konkurenčních cestovních kanceláří působících na českém trhu. Zbylá a zároveň nejdůležitější část práce byla věnována samotné aplikaci vybraných metod a ukazatelů finanční analýzy, definovaných v teoretické části, s cílem zjistit finanční zdraví cestovní kanceláře za analyzované období 2015 až 2019.

Analýza absolutních ukazatelů nám ukázala na pozitivní vývoj hodnot aktiv a pasiv. Tento trend byl na straně aktiv způsoben především vývojem pohledávek, které se v průběhu sledovaného období více než zdvojnásobily, a tvořily tak majoritní část celkové struktury aktiv. S růstem pohledávek souvisel i růst zadluženosti, kdy z důvodu časových nesrovnalostí mezi vystavenými a přijatými zálohami využívala cestovní kancelář krátkodobých bankovních úvěrů. Největší slabinou společnosti se i přes průměrný meziroční růst tržeb ukázaly náklady výkonové spotřeby, které se na jejich celkové výši meziročně podílely o více než 103 %. Finanční oblast společnost takřka nevyužívala, i tak jsme u ní mohli pozorovat nepatrnou ztrátu způsobenou kurzovními náklady. Téměř veškeré zisky tak plynuly z bonusů vyplacených ze stran dodavatelů za naplnění předem sjednaných kapacit.

Z analýzy rozdílových ukazatelů vyplynul kladný a pozvolně rostoucí vývoj čistého pracovního kapitálu ve všech analyzovaných obdobích. Za příznivé lze také označit skutečnost, že firma nedisponovala nadměrným přebytkem tohoto kapitálu, ale ani jeho výrazným nedostatkem.

Výsledky poměrových ukazatelů a jejich další srovnání s konkurenční společností CK Fischer a.s. pomohly odhalit některé silné a slabé stránky analyzované společnosti. Za silné stránky lze označit

výsledky běžné likvidity, rychlost obratu aktiv a dobrou platební morálku vůči dodavatelům, stejně tak i nízkou celkovou zadluženost a výši úrokového krytí. Naopak mezi slabé stránky lze zařadit relativně nízké výsledky ukazatelů rentability. Obdobných hodnot výnosnosti však dosahovala i konkurenční cestovní kancelář. Ukazatele, ve kterých podnik zaostával nejen ve srovnání s doporučenými hodnotami, ale rovněž i oproti konkurenci, byly výsledky okamžité likvidity a zejména v posledních letech prodlužující se doba inkasa pohledávek. Výsledky jednotlivých ukazatelů společně se souhrnnými indexy v závěru praktické části zjistily, že společnost Alexandria a.s. se v prvních analyzovaných letech nacházela ve výborné finanční situaci. Ke konci sledovaného období však docházelo k postupnému zhoršování většiny ukazatelů. To způsobily především klesajícími zisky a růst aktiv vyvolaný prodlužující se dobou splatnosti pohledávek.

S cílem zlepšit budoucí situaci cestovní kanceláře byla popsána konkrétní doporučení. Prvním z nich je zvýšení rentability společnosti prostřednictvím efektivnějšího řízení výkonové spotřeby. Druhým je pak zkrácení doby splatnosti pohledávek změnou platebních podmínek prodeje zájezdů, popřípadě orientací na jiné produkty umožňující nezávislost cestovní kanceláře na sezónnosti.

Pokud se společnosti podaří implementovat stanovená doporučení, lze v budoucnu očekávat nejen zlepšování finanční situace, stability a připravenosti na nepředvídatelné situace, ale také samotný růst firmy. Otázkou však zůstává, do jaké míry bude další vývoj analyzovaného podniku ovlivněn celosvětovou pandemií nemoci COVID-19, kterou je cestovní kancelář Alexandria a.s. i vzhledem k přijatým opatřením, schopna přečkat.

Seznam použité literatury

1. ČIŽINSKÁ, Romana. Základy finančního řízení podniku. Praha: Grada Publishing, 2018. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0194-8.
2. KNÁPKOVÁ, Adriana, Drahomíra PAVELKOVÁ, Daniel REMEŠ a Karel ŠTEKER. Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady. 3., kompletně aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2017. Prosperita firmy. ISBN 978-80-271-0563-2.
3. KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy. V Praze: C.H. Beck, 2015. Beckova edice ekonomie. ISBN 978-80-7400-538-1.
4. NÝVLTOVÁ, R., MARINIČ, P. Finanční řízení podniku: Moderní metody a trendy. Praha : Grada Publishing, 2010. 208 s. ISBN 978-80-247-6701-7.
5. PROCHÁZKOVÁ, T. P., JELÍNKOVÁ, E. Podniková ekonomika – klíčové oblasti. Praha : Grada Publishing, 2018. 256 s. ISBN 978-80-271-0944-9.
6. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 5., aktualizované vydání. Praha: Grada Publishing, 2015. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-5534-2.
7. RŮČKOVÁ, Petra. Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi. 6. akt. vydání. Praha: Grada Publishing, 2019. Finanční řízení. ISBN 978-80-271-2028-4.
8. SEDLÁČEK, Jaroslav. Finanční analýza podniku. 2., aktualiz. vyd. Brno: Computer Press, 2011. ISBN 978-80-251-3386-6
9. SCHOLLEOVÁ, Hana. Ekonomické a finanční řízení pro neekonomy. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha: Grada, 2012. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-4004-1.
10. STROUHAL, Jiří. Zveřejňování obchodních korporací. Praha: Wolters Kluwer, 2016. Účetnictví (Wolters Kluwer). ISBN 978-80-7552-157-6
11. SYNEK, Miloslav. Manažerská ekonomika. 5., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011. Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1.
12. ŠIROKÝ, Jan a kol. 2006. Benchmarking ve veřejné správě. 2. vyd. Praha: Ministerstvo vnitra České republiky. ISBN 80-239-7326-6.
13. VAŠTÍKOVÁ, Miroslava. Marketing služeb: efektivně a moderně. 2., aktualiz. a rozš. vyd. Praha, 268 s. 2014. 978-80-247-5037-8

14. VOCHOZKA, Marek. Metody komplexního hodnocení podniku. Praha: Grada, 2011. Finanční řízení. ISBN 978-80-247-3647-1.

Seznam elektronických zdrojů

1. Alexandria a.s.: *Informace o společnosti* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://www.alexandria.cz/alexandria-info>
2. Alexandria Group kupuje polskou cestovní kancelář Net Holiday. Deník.cz [online]. 2016 [cit. 2021-04-15]. Dostupné z: <https://www.denik.cz/ekonomika/alexandria-group-kupuje-polskou-cestovni-kancelar-net-holiday-20161115.html>
3. Benchmarking ve veřejné správě: *Typy benchmarkingu* [online]. Praha, 2006 [cit. 2021-03-27]. Dostupné z: <http://www.benchmarking.vcvscr.cz/dokumenty/K001.pdf>
4. CK Fischer a.s.: *Informace o společnosti* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://www.fischer.cz/o-ck-fischer>
5. Český statistický úřad: *Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE)* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickyh_cinnosti_cz_nace
6. Český statistický úřad: *Cestovní ruch - časové řady* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/cru_cr
7. Ministerstvo pro místní rozvoj: *Seznam cestovních kanceláří* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://www.mmr.cz/cs/ministerstvo/cestovni-ruch/seznam-cestovnich-kancelari>
8. Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Analytické materiály* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
9. Ministerstvo průmyslu a obchodu: *Opatření pro firmy* [online]. [cit. 2021-03-24]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/pro-media/tiskove-zpravy/opatreni-na-pomoc-podnikatelum-a-zivnostnikum--253690>
10. PAVLOV, Alexandr. *Analýza trhu cestovního ruchu 2020 a 2021*. Praha, 2020.
11. *Výroční zpráva společnosti ALEXANDRIA a.s. za rok 2019*. ALEXANDRIA a.s., 2019. [cit. 2021-03-03] Dostupné z: Interních materiálů společnosti ALEXANDRIA a.s.

12. *Výroční zpráva společnosti ALEXANDRIA a.s. za rok 2018*. ALEXANDRIA a.s., 2018. [cit. 2021-03-03] Dostupné z: Interních materiálů společnosti ALEXANDRIA a.s.
13. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti ALEXANDRIA, spol. s.r.o. za rok 2017* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55899307&subjektId=503833&spis=1154380>
14. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti ALEXANDRIA, spol. s.r.o. za rok 2016* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=51261958&subjektId=503833&spis=1154380>
15. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti ALEXANDRIA, spol. s.r.o. rok 2015* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=44925175&subjektId=503833&spis=1154380>
16. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti CK Fischer a.s. za rok 2019* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=63662981&subjektId=715572&spis=78489>
17. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti CK Fischer a.s. za rok 2018* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=57789837&subjektId=715572&spis=78489>
18. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti CK Fischer a.s. za rok 2017* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=55203687&subjektId=715572&spis=78489>
19. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti CK Fischer a.s. za rok 2016* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=51007101&subjektId=715572&spis=78489>
20. Veřejný rejstřík a sbírka listin: *Výroční zpráva společnosti CK Fischer a.s. za rok 2015* [online]. [cit. 2021-03-03]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=45778714&subjektId=715572&spis=78489>

Seznam obrázků

Obrázek 1: Alexandria a.s. (logo)	28
---	----

Seznam tabulek

Tabulka 1: Rozvaha	11
Tabulka 2: Výkaz zisku a ztráty (VZZ)	12
Tabulka 3: Čistý pracovní kapitál (NWC)	16
Tabulka 4: Nejoblíbenější země pro delší cesty Čechů do zahraničí (4 a více přenocování)	31
Tabulka 5: Horizontální analýza aktiv	33
Tabulka 6: Horizontální analýza pasiv	34
Tabulka 7: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty	35
Tabulka 8: Horizontální analýza tržeb z prodeje výrobků a služeb ve srovnání s konkurencí (v tis. Kč).....	37
Tabulka 9: Horizontální analýza výkonové spotřeby ve srovnání s konkurencí (v tis. Kč)	38
Tabulka 10: Vertikální analýza aktiv.....	38
Tabulka 11: Vertikální analýza pasiv	39
Tabulka 12: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty.....	40
Tabulka 13: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč).....	42
Tabulka 14: Pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)	43
Tabulka 15: Pari pravidlo (v tis. Kč)	44
Tabulka 16: Rozdílové ukazatele (v tis. Kč)	44
Tabulka 17: Potřeba NWC.....	45
Tabulka 18: Podíl NWC a NCWC na tržbách aktivech	45
Tabulka 19: Srovnání rentability aktiv s konkurencí	47
Tabulka 20: Srovnání rentability vloženého kapitálu s konkurencí	47
Tabulka 21: Srovnání rentability investovaného kapitálu s konkurencí	48
Tabulka 22 Srovnání rentability tržeb s konkurencí.....	48
Tabulka 23: Srovnání běžné likvidity s konkurencí	49
Tabulka 24: Srovnání okamžité likvidity s konkurencí	50
Tabulka 25: Srovnání obratu aktiv s konkurencí	50
Tabulka 26: Srovnání doby splatnosti pohledávek ve dnech s konkurencí.....	51
Tabulka 27: Srovnání doby splatnosti krátkodobých závazků ve dnech s konkurencí.....	52
Tabulka 28: Srovnání zadluženosti s konkurencí	53
Tabulka 29: Srovnání úrokového krytí s konkurencí	54
Tabulka 30: Altmanův bankrotní model.....	54
Tabulka 31: Index IN05.....	55

Seznam grafů

Graf 1: Počet delších cest českých rezidentů do zahraničí (v tis.).....	30
Graf 2: Vývoj závazků a pohledávek (v tis. Kč)	35
Graf 3: Tempo růstu tržeb Alexandria a.s. a její konkurence.....	37
Graf 4: Vývoj výkonové spotřeby v porovnání s konkurencí.....	38
Graf 5: Zlaté bilanční pravidlo (v tis. Kč)	42
Graf 6: Pravidlo vyrovnaní rizika (v tis. Kč).....	43
Graf 7: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč).....	43
Graf 8: Vývoj NWC, NCWC a WC a potřebné krytí (v tis. Kč)	45
Graf 9: Ukazatele rentabilita Alexandria a.s.	48
Graf 10: Doba obratu pohledávek, závazků ve dnech	52

Seznam příloh

Příloha 1: Rozvaha společnosti Alexandria a.s.	70
Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Alexandria a.s.	72

Příloha 1: Rozvaha společnosti Alexandria a.s.

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
AKTIVA CELKEM	268 175	305 602	296 277	406 115	569 997
A. Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	0	0	0	0
B. Stálá aktiva	58 751	70 017	69 163	59 274	55 991
B.I. Dlouhodobý nehmotný majetek	421	493	505	1 168	1 037
Nehmotné výsledky vývoje	0	0	0	0	0
Software	221	293	505	1 168	1 037
Ostatní ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Goodwill	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	200	200	0	0	0
B.II. Dlouhodobý hmotný majetek	53 823	50 072	49 943	46 134	40 957
Pozemky	0	0	0	0	0
Stavby	288	275	723	976	870
Hmotné movité věci a jejich soubory	4 005	4 292	7 680	7 584	6 418
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	49 471	45 505	41 540	37 574	33 608
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Dospělá zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	0
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	59	0	0	0	61
B.III. Dlouhodobý finanční majetek	4 507	19 452	18 715	11 972	13 997
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba	0	11 633	8 632	0	0
Podíly - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Zápůjčky a úvěry - ostatní	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	4 507	7 819	10 083	11 972	13 997
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C. Oběžná aktiva	205 575	228 675	223 037	341 610	508 931
C.I. Zásoby	0	0	0	0	0
Materiál	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
C.II. Pohledávky	204 602	227 159	189 785	339 981	507 713
C.II.1. Dlouhodobé pohledávky	90 723	91 189	91 050	129 545	165 035
Pohledávky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	1 309	1 159	1 164	1 802	2 069
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	89 414	90 030	89 886	127 743	162 035
C.II.2. Krátkodobé pohledávky	113 879	135 970	98 735	210 436	342 678
Pohledávky z obchodních vztahů	68 528	72 244	52 179	99 457	185 908
Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Pohledávky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	0	0	0	796	3 315
Krátkodobé poskytnuté zálohy	44 440	55 631	45 602	106 883	152 558
Dohadné účty aktivní	363	394	439	373	360
Jiné pohledávky	548	7 701	515	2 927	537
C.III. Krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
C.IV. Peněžní prostředky	973	1 516	33 252	1 629	1 218
Peněžní prostředky v pokladně	343	534	434	557	415
Peněžní prostředky na účtech	630	982	32 818	1 072	803
D. Časové rozlišení aktiv	3 849	6 910	4 077	5 231	5 075

Náklady příštích období	3 835	6 898	3 851	4 986	5 026
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	14	12	226	245	49

ROZVAHA (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
PASIVA CELKEM	268 175	305 602	296 277	406 115	569 997
A. Vlastní kapitál	184 223	171 096	197 818	206 795	224 941
A.I. Základní kapitál	206	206	206	20 000	20 000
Základní kapitál	206	206	206	20 000	20 000
Vlastní podíly (-)	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
A.II. Ážio a kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků (+/-)	0	0	0	0	0
Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací (+/-)	0	0	0	0	0
A.III. Fondy ze zisku	21	21	21	21	21
Ostatní rezervní fondy	21	21	21	21	21
Statutární a ostatní fondy	0	0	0	0	0
A.IV. Výsledek hospodaření minulých let (+/-)	165 195	153 996	167 369	161 298	186 773
Nerozdělený zisk nebo neuhrazená ztráta minulých let (+/-)	165 195	153 996	167 369	161 298	186 773
Jiný výsledek hospodaření minulých let (+/-)	0	0	0	0	0
A.V. Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	18 801	16 873	30 222	25 476	18 147
A.VI. Rozhodnuto o zálohové výplatě podílů na zisku (-)	0	0	0	0	0
B.+C. Cizí zdroje	80 932	130 395	95 150	196 265	338 041
B. Rezervy	328	602	44	36	24
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Rezervy podle zvláštních právních předpisů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	328	602	44	36	24
C. Závazky	80 604	129 793	95 106	196 229	338 017
C.I. Dlouhodobé závazky	274	30 305	10 570	28 530	44 206
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	0	30 000	10 000	27 817	39 505
Dlouhodobé přijaté zálohy	0	0	0	0	0
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Odložený daňový závazek	171	234	531	713	735
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	400
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0
Jiné závazky	103	71	39	0	3 566
C.II. Krátkodobé závazky	80 330	99 488	84 536	167 699	293 811
Vyměnitelné dluhopisy	0	0	0	0	0
Ostatní dluhopisy	0	0	0	0	0
Závazky k úvěrovým institucím	9 037	35 873	17 133	97 245	162 008
Krátkodobé přijaté zálohy	41 086	30 445	35 873	26 120	35 416
Závazky z obchodních vztahů	11 338	16 554	13 362	26 492	70 272
Krátkodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Závazky - podstatný vliv	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	145	144	140	3 312	3 312
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	1 785	1 672	1 713	1 973	2 206
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	1 013	990	1 051	1 192	1 330
Stát - daňové závazky a dotace	3 567	2 146	4 509	755	586
Dohadné účty pasivní	2 330	1 641	1 280	591	6 568
Jiné závazky	10 029	10 023	10 263	10 019	12 110
D. Časové rozlišení pasiv	3 020	4 111	3 309	3 055	7 015
Výdaje příštích období	2 801	3 909	3 067	2 797	6 793
Výnosy příštích období	219	202	242	258	222

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

Příloha 2: Výkaz zisku a ztráty společnosti Alexandria a.s.

VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY (v tis. Kč)	2015	2016	2017	2018	2019
I. Tržby z prodeje výrobků a služeb	897 817	755 133	893 371	965 601	1 060 144
II. Tržby za prodej zboží	192	270	90	41	310
A. Výkonová spotřeba	932 026	784 421	920 999	998 615	1 099 134
Náklady vynaložené na prodané zboží	190	266	90	41	310
Spotřeba materiálu a energie	3 598	2 844	3 945	4 598	3 770
Služby	928 238	781 311	916 964	993 976	1 095 054
B. Změna stavu zásob vlastní činnosti (+/-)	0	0	0	0	0
C. Aktivace (-)	-46	0	0	0	0
D. Osobní náklady	37 586	38 173	40 849	46 893	50 751
Mzdové náklady	27 888	28 347	30 374	34 694	37 472
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	9 698	9 826	10 374	11 427	12 471
Ostatní náklady	651	643	672	772	808
E. Úpravy hodnot v provozní oblasti	5 267	5 129	5 762	6 422	6 576
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku trvalé	5 267	5 129	5 831	6 422	6 576
Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku dočasné	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot zásob	0	0	0	0	0
Úpravy hodnot pohledávek	0	0	-69	0	0
III. Ostatní provozní výnosy	115 851	101 678	142 339	125 500	141 526
Tržby z prodaného dlouhodobého majetku	0	200	140	40	0
Tržby z prodaného materiálu	0	0	0	0	0
Jiné provozní výnosy	115 851	101 478	142 199	125 460	141 526
F. Ostatní provozní náklady	5 158	7 275	5 015	5 432	6 358
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	0	10	0	0	0
Prodaný materiál	0	0	0	0	0
Daně a poplatky	194	199	193	179	256
Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období	-22	273	-558	-7	-12
Jiné provozní náklady	4 986	6 793	5 380	5 260	6 114
* Provozní výsledek hospodaření (+/-)	33 969	22 083	63 175	33 780	39 161
IV. Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z podílů	0	0	0	0	0
G. Náklady vynaložené na prodané podíly	0	0	0	0	0
V. Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
H. Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem	0	0	0	0	0
VI. Výnosové úroky a podobné výnosy	1 324	1 224	1 474	2 793	4 245
Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba	0	33	133	198	0
Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy	1 324	1 191	1 341	2 595	4 245
I. Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
J. Nákladové úroky a podobné náklady	908	941	1 645	2 006	6 629
Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba	604	604	604	604	617
Ostatní nákladové úroky a podobné náklady	304	337	1 041	1 402	6 012
VII. Ostatní finanční výnosy	220	2 301	186	4 041	668
K. Ostatní finanční náklady	10 274	2 242	24 733	5 930	13 919
* Finanční výsledek hospodaření (+/-)	-9 638	342	-24 718	-1 102	-15 635
** Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	24 331	22 425	38 457	32 678	23 526
L. Daň z příjmů	5 530	5 552	8 235	7 202	5 379
Daň z příjmů splatná	5 380	5 488	7 938	7 020	5 357
Daň z příjmů odložená (+/-)	150	64	297	182	22
** Výsledek hospodaření po zdanění (+/-)	18 801	16 873	30 222	25 476	18 147
M. Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	0	0	0	0	0
*** Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	18 801	16 873	30 222	25 476	18 147
* Čistý obrat za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.	1 015 504	860 606	1 037 460	1 097 976	1 206 893

Zdroj: Vlastní zpracování autora dle účetních závěrek společnosti Alexandria a.s. (2015-2019)

