

Západočeská univerzita v Plzni
Fakulta aplikovaných věd
Katedra informatiky a výpočetní techniky

Diplomová práce

Cestovní ruch a finanční analýza cestovních kanceláří v ČR

Plzeň, 2018

Martina Menclová

ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI
Fakulta aplikovaných věd
Akademický rok: 2017/2018

ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE

(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: **Bc. Martina MENCLOVÁ**
Osobní číslo: **A15N0044P**
Studijní program: **N3902 Inženýrská informatika**
Studijní obor: **Informační systémy**
Název tématu: **Cestovní ruch a finanční analýza cestovních kanceláří v ČR**
Zadávající katedra: **Katedra informatiky a výpočetní techniky**

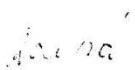
Z á s a d y p r o v y p r a c o v á n í :

1. Vypracujte přehledovou studii vývoje cestovního ruchu, spec. cestovních kanceláří, v ČR, včetně vymezení legislativního rámce pro takové podnikání. Součástí studie bude výběr vzorku cestovních kanceláří podle definovaného kritéria, které budou dále analyzovány.
2. Jako teoretický základ finanční analýzy cestovních kanceláří sestavte množinu vhodných ukazatelů a dalších nástrojů finanční analýzy tak, aby korespondovaly s veřejně dostupnými datovými zdroji.
3. Vypracujte podrobnou finanční analýzu vybraných cestovních kanceláří, výsledky analyzujte a porovnejte s oborovými hodnotami, pokud jsou známé.
4. Pro zpracování dat z výročních zpráv a matematické výpočty finančních ukazatelů použijte vhodný programový prostředek a zvolte vhodnou datovou strukturu. Návrh programového prostředku provádějte s ohledem na univerzálnost řešení a zvolený účetní standard (ČÚS nebo IFRS).


Rozsah grafických prací: **dle potřeby**
Rozsah kvalifikační práce: **doporuč. 50 s. původního textu**
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná**
Seznam odborné literatury:
dodá vedoucí diplomové práce

Vedoucí diplomové práce: **Ing. Pavel Nový, Ph.D.**
Katedra informatiky a výpočetní techniky

Datum zadání diplomové práce: **1. září 2017**
Termín odevzdání diplomové práce: **17. května 2018**


Doc. Dr. Ing. Vlasta Radová
děkanka

L.S.


Doc. Ing. Přemysl Brada, MSc. Ph.D.
vedoucí katedry

V Plzni dne 14. září 2017

Prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci vypracovala samostatně a výhradně s použitím citovaných pramenů.

V Plzni dne 1. května 2018

Menclová Martina

Abstract

This thesis deals with development of tourism and travel agencies in the Czech Republic and evaluates financial health of selected travel agencies. The first part deals with tourism development in the Czech Republic, the business conditions for running a travel agency, and selecting travel agencies with the aim to perform a financial analysis. The second part of the thesis is focused on the ratios description and other financial analysis tools are used to evaluate financial condition of selected travel agencies. In conclusion, the results of the financial analysis are summarized.

Keywords: thesis, tourism, financial analysis, travel agencies, accounting ratios, bankruptcy and creditworthy models, economic value added

Abstrakt

Diplomová práce se zabývá vývojem cestovního ruchu a cestovních kanceláří v České republice a zhodnocením finančního zdraví vybraného vzorku cestovních kanceláří. První část práce se věnuje rozvoji cestovního ruchu v České republice, základními podmínkami pro podnikání v oblasti cestovního ruchu, resp. provozování cestovní kanceláře, a výběrem cestovních kanceláří, které jsou podrobeny finanční analýze. Druhá část práce je zaměřena na popsání ukazatelů a dalších nástrojů finanční analýzy, které jsou použity k posouzení finančního stavu vybraných cestovních kanceláří. Závěrem jsou shrnuty výsledky finanční analýzy.

Klíčová slova: diplomová práce, cestovní ruch, finanční analýza, cestovní kanceláře, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní modely, ekonomická přidaná hodnota

Obsah

1	Úvod	8
2	Cestovní ruch.....	9
2.1	Vývoj cestovního ruchu v ČR.....	9
2.2	Podmínky podnikání v cestovním ruchu v ČR	10
2.3	Klasifikace činností cestovních kanceláří dle CZ-NACE.....	11
2.4	Vybrané cestovní kanceláře	13
2.4.1	ALEXANDRIA, spol. s r. o.....	15
2.4.2	CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	15
2.4.3	Weco-Travel (CZ) s. r. o.....	16
2.4.4	VÍTKOVICE TOURS s. r. o.....	16
2.4.5	ČD travel, s. r. o.....	17
2.4.6	KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	17
2.4.7	Alvarez s. r. o.....	18
2.4.8	TIPATOUR, zájezdy s. r. o.....	18
2.4.9	NATOUR spol. s r. o.	19
2.4.10	PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	19
3	Finanční analýza.....	20
4	Vybrané ukazatele a nástroje finanční analýzy	21
4.1	Hospodářský výsledek	21
4.2	Poměrové ukazatele	22
4.2.1	Ukazatele likvidity	22
4.2.2	Ukazatele řízení aktiv	23
4.2.3	Ukazatele řízení dluhu	25
4.2.4	Ukazatele ziskovosti	26
4.3	Souhrnné indexy hodnocení	28

4.3.1	Altmanův model	28
4.3.2	Tafflerův model	29
4.3.3	Indexy důvěryhodnosti	30
4.3.4	Kralickův Quick test	31
4.3.5	Index bonity podle Kralicka	33
4.4	Ekonomická přidaná hodnota.....	35
5	Finanční analýza cestovních kanceláří	39
5.1	Metodika hodnocení.....	39
5.2	ALEXANDRIA, spol. s r. o.	40
5.3	CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	43
5.4	Weco-Travel (CZ) s. r. o.	47
5.5	VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	52
5.6	ČD travel, s. r. o.	56
5.7	KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.....	60
5.8	Alvarez s. r. o.	64
5.9	TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	67
5.10	NATOUR spol. s r. o.....	71
5.11	PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	75
6	Srovnání cestovních kanceláří.....	80
6.1	Ukazatele likvidity	80
6.2	Ukazatele řízení aktiv.....	81
6.3	Ukazatele řízení dluhu.....	83
6.4	Ukazatele ziskovosti.....	84
6.5	Souhrnné indexy hodnocení	85
6.6	Ekonomická přidaná hodnota.....	88
6.7	Shrnutí výsledků finanční analýzy	90
7	Závěr.....	93

Seznam obrázků a tabulek	94
Seznam použitých zkratk	96
Seznam použité literatury	97
Seznam příloh	101

1 Úvod

Cestovní ruch hraje v dnešní době významnou roli v ekonomice států, celosvětově se svým obratem řadí hned za automobilový a ropný průmysl. Rozvoj cestovního ruchu příznivě působí i na další odvětví, jedná se např. o sektor dopravy, stravování či stavebnictví.

Mezi zprostředkovatele služeb cestovního ruchu řadíme především cestovní agentury a cestovní kanceláře. Klient si vybírá cestovní agenturu či kancelář na základě různých hledisek. Vzhledem k úpadku řady z nich v minulosti je jedním z důležitých kritérií také finanční zdraví těchto společností. Nejsnazší způsob, jak získat tyto informace, je prostřednictvím dostupných finančních analýz.

Cílem diplomové práce je vypracovat přehledovou studii vývoje cestovního ruchu a cestovních kanceláří v České republice, vybrat vzorek cestovních kanceláří podle zvolených kritérií, definovat vypovídající ukazatele a nástroje finanční analýzy, provést podrobnou finanční analýzu vybraných cestovních kanceláří a porovnat výsledky s dostupnými oborovými hodnotami podle klasifikace ekonomických činností CZ-NACE.

První část práce se zabývá vývojem cestovního ruchu v České republice, základními podmínkami pro podnikání v oblasti cestovního ruchu, resp. provozování cestovní kanceláře, a výběrem cestovních kanceláří, které budou podrobeny finanční analýze.

Následující část práce je zaměřena na vymezení pojmu finanční analýza, rozdělení finančních ukazatelů a definování hlavních zdrojů dat potřebných k provedení finanční analýzy. Dále jsou popsány ukazatele a nástroje finanční analýzy, které lze použít k posouzení finančního stavu vybraných cestovních kanceláří.

Další část práce se věnuje zpracování finanční analýzy jednotlivých cestovních kanceláří, interpretaci výsledků a jejich porovnání s dostupnými oborovými hodnotami. Závěrem jsou shrnuty výsledky finanční analýzy.

2 Cestovní ruch

V současné době patří cestovní ruch k nejdynamičtěji se rozvíjejícímu odvětví světového hospodářství. Pro některé země může být cestovní ruch velmi významným odvětvím, a to zvláště v oblastech s příznivými podmínkami pro jeho rozvoj [1].

Cestovních ruch s sebou přináší významné socioekonomické přínosy jako např. nová pracovní místa, zvýšení finančních příjmů měst i obyvatel, podpora investic a podnikatelských příležitostí nebo zachování a ochrana významných přírodních zdrojů. Cestovní ruch v sobě ale také skrývá jistá negativa, jedná se především o znečišťování životního prostředí, růst odpadu či poškozování archeologických a kulturně-historických památek [1], [2].

2.1 Vývoj cestovního ruchu v ČR

Cestovní ruch patří k významným složkám českého hospodářství. Rozvoj cestovního ruchu má v České republice své počátky již v 19. století. V roce 1888 byl založen Klub českých turistů, který se zabýval především výstavbou turistických chat a rozhleden, úpravou a značením turistických tras či tvorbou turistických map. Klub ale také pořádal pravidelné vycházky do okolních měst nebo organizoval výlety do zahraničí [2].

Po vzniku samostatného Československa zvýšilo obyvatelstvo svůj zájem o cestování. Vše se ale změnilo s příchodem 2. světové války a následnou změnou hospodářsko-politických poměrů. Bylo omezeno cestování do zahraničí a postupně se začala vytvářet síť odborářských rekreačních zařízení [2], [3].

K zásadní změně došlo až po roce 1989, kdy se v některých zemích díky otevření hranic a odstranění vízové povinnosti značně zlepšily podmínky pro rozvoj cestovního ruchu. V této době vzniklo velké množství cestovních kanceláří a v České republice došlo k výraznému rozvoji příjezdového cestovního ruchu [3], [4].

Na přelomu tisíciletí dochází k již pomalejšímu rozvoji příjezdového cestovního ruchu, a to především z důvodu silné konkurence a snižujícím se počtu cestovních kanceláří. Převažuje zájem o turistiku a zahraniční pobyty. Vzhledem ke stabilitě cestovního ruchu jsou poskytované služby kvalitnější [4].

2.2 Podmínky podnikání v cestovním ruchu v ČR

Subjekt podnikající v cestovním ruchu se musí řídit především zákonem č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů, který stanovuje všeobecná pravidla podnikání v oblasti cestovního ruchu [5]. Některá specifika tohoto podnikání jsou upravena v zákoně č. 159/1999 Sb., o některých podmínkách podnikání v oblasti cestovního ruchu, ve znění pozdějších předpisů. Tento zákon vymezuje dva typy podnikatelských subjektů, které mohou poskytovat služby cestovního ruchu, a to cestovní agentury a cestovní kanceláře [6].

Cestovní agentury pouze zprostředkovávají prodej zájezdů a nemusí tedy být pojištěny proti úpadku, oproti tomu cestovní kanceláře jsou kromě zprostředkování zájezdů oprávněny organizovat, nabízet či prodávat zájezdy a ze zákona jsou povinny být pojištěné proti úpadku. Cestovní agentury a cestovní kanceláře mohou vykonávat také následující činnosti:

- nabízet a prodávat jednotlivé služby cestovního ruchu – např. zajištění dopravy, ubytování, stravování, průvodcovských služeb, prodeje a rezervace letenek, jízdenek či lodních lístků a zprostředkování víz,
- zprostředkovávat prodej jednotlivých služeb cestovního ruchu pro jinou cestovní kancelář či cestovní agenturu, případně pro jiné osoby,
- prodávat věci související s cestovním ruchem – např. vstupenky, plány, mapy, jízdní řády, tištěné průvodce a upomínkové předměty [6].

V diplomové práci se budeme dále zabývat jen cestovními kancelářemi.

Pro získání oprávnění k provozování cestovní kanceláře musí zájemce na příslušném živnostenském úřadě písemně zažádat o udělení koncese. Žadatel musí k žádosti také dodat doklady prokazující dosažení odborné způsobilosti, stejnopis nebo úředně ověřenou kopii smlouvy o pojištění záruky pro případ úpadku spolu s platnými pojistnými podmínkami, dokladem o zaplacení pojistného nebo kopií bankovní záruky, dále pak podnikatelský záměr s podrobnějšími informacemi o činnosti žadatele a prohlášení týkající se předpokládaného data zahájení činnosti [6].

Živnostenský úřad poté předloží žádost o koncesi spolu se všemi souvisejícími doklady Ministerstvu pro místní rozvoj, které se vyjádří k žádosti a vydá souhlasné či nesouhlasné stanovisko. Po obdržení stanoviska a ověření, zda byly splněny všeobecné a zvláštní podmínky pro provozování živnosti, vydá živnostenský úřad

rozhodnutí o udělení koncese. Do pěti pracovních dnů ode dne nabytí právní moci tohoto rozhodnutí uskuteční živnostenský úřad zápis do živnostenského rejstříku a vydá žadateli výpis. Poté je žadatel oprávněn provozovat danou živnost [5], [6].

2.3 Klasifikace činností cestovních kanceláří dle CZ-NACE

Zkratka NACE je odvozena z francouzského termínu „Nomenclature générale des Activités économiques dans les Communautés Européennes“ a představuje statistickou klasifikaci ekonomických činností¹, jež od roku 1970 používá Evropské unie. NACE rozděluje jednotlivé oblasti ekonomických činností a každé statistické jednotce² vykonávající určitou ekonomickou činnost přiřazuje daný kód NACE. Jednotky, které provádějí stejnou činnost, jsou zařazeny do stejných kategorií NACE. Jelikož může statistická jednotka vykonávat více ekonomických činností, může mít přiděleno více kódů NACE [7].

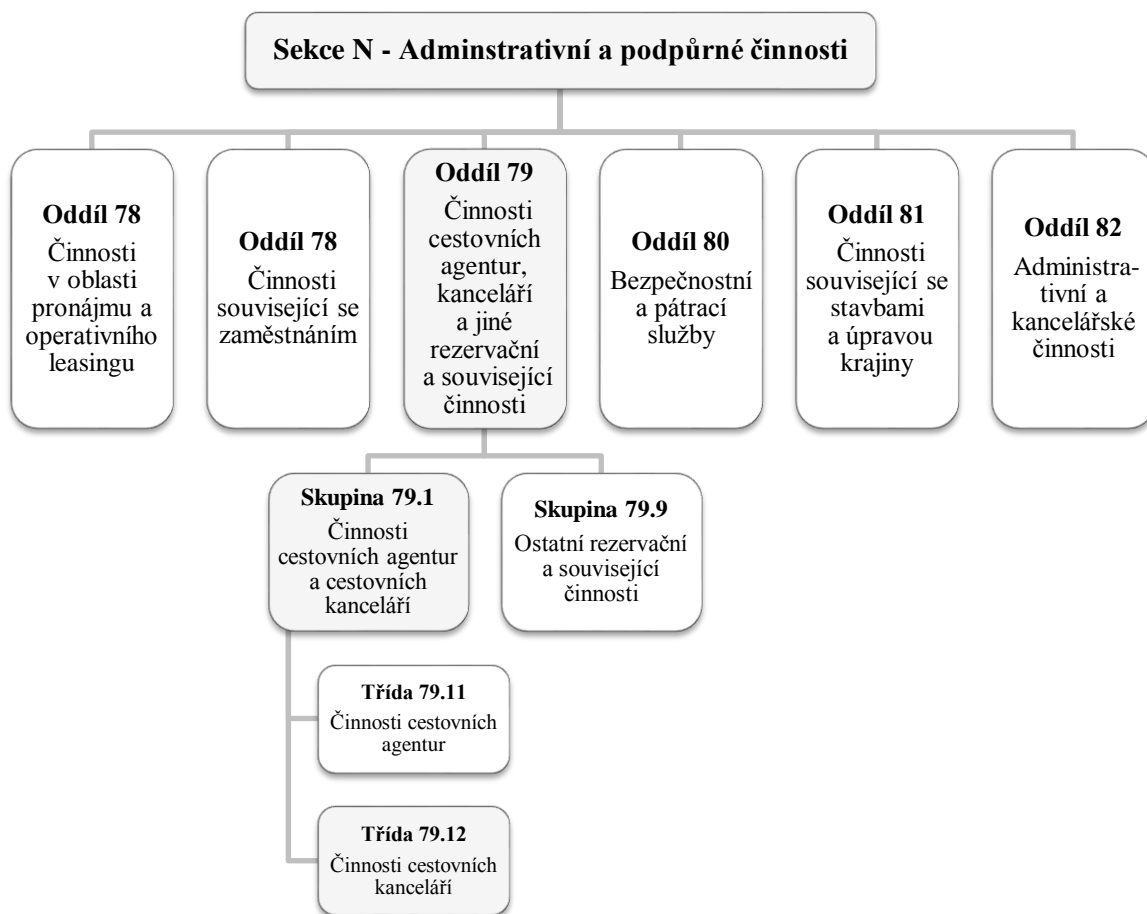
Ekonomické činnosti jsou dle NACE uspořádány hierarchicky do čtyř následujících úrovní:

- první úroveň – sekce označené alfabetickým kódem,
- druhá úroveň – oddíly označené dvojmístným číselným kódem,
- třetí úroveň – skupiny označené trojmístným číselným kódem,
- čtvrtá úroveň – třídy označené čtyřmístným číselným kódem [7].

CZ-NACE je národní verze NACE, označení CZ určuje, že se jedná o klasifikaci ekonomických činností vykonávaných v České republice. Činnosti jsou dle CZ-NACE rozřazeny do celkem 21 sekcí. Každá sekce obsahuje jeden či více oddílů (celkem 99), které se mohou dále dělit na skupiny. Skupiny mohou obsahovat třídy, které se již dále nedělí a jsou tedy poslední úrovní hierarchické struktury [7]. Kompletní přehled klasifikace ekonomických činností CZ-NACE je dostupný v elektronické příloze *CZ-NACE.xlsx*. Zařazení činností cestovních kanceláří dle CZ-NACE je zobrazeno na obr. 1.

¹ Pod pojmem ekonomická činnost se rozumí výroba určitého výrobku či služby při použití kombinace výrobních prostředků, postupů, práce a meziproduktů.

² Statistická jednotka představuje konkrétní prvek statistického souboru. V tomto případě je statistická jednotka ekonomický subjekt vykonávající ekonomickou činnost.



Obr. 1: Činnosti cestovních kancelářů dle CZ-NACE, podle [8]

Činnosti cestovních kancelářů (třída 79.12) spadají do skupiny 79.1 – Činnosti cestovních agentur a cestovních kancelářů, která je součástí oddílu 79 – Činnosti cestovních agentur, kancelářů a jiné rezervační a související činnosti. Tento oddíl patří do sekce N – Administrativní a podpůrné činnosti.

V rámci finanční analýzy budou ukazatele srovnány s oborovými hodnotami, které jsou dostupné ve finančních zprávách Ministerstva průmyslu a obchodu, jež jsou součástí elektronických příloh [9]. Finanční zprávy však neobsahují oborové hodnoty přímo cestovních kancelářů (třída 79.12), ale pouze celého odvětví, a proto budou uváděny oborové průměry sekce N – Administrativní a podpůrné činnosti.

2.4 Vybrané cestovní kanceláře

V této kapitole se budeme zabývat výběrem cestovních kanceláří, které budou dále analyzovány v dalších kapitolách práce. Celkem bylo do výběru zařazeno devadesát šest cestovních kanceláří aktuálně registrovaných v Asociaci cestovních kanceláří České republiky a poskytujících zahraniční zájezdy [10]. Z tohoto seznamu byly vybrány společnosti, které jsou srovnatelné z hlediska hospodaření a vedou účetnictví podle Českých účetních standardů (ČÚS). Dalším kritériem výběru cestovních kanceláří byla dostupnost výročních zpráv a účetních závěrek za období 2011-2016. Dále byly vyřazeny podniky, jejichž účetním obdobím není kalendářní rok a které sestavují účetní závěrku ve zjednodušeném rozsahu.³

V této práci budeme hodnotit finanční situaci obchodních společností, které poskytují služby. Proto byla pro sestavení konečné množiny zkoumaných cestovních kanceláří vybrána následující kritéria za rok 2016:

- vlastní kapitál nepřesahující hodnotu 200 mil. Kč,
- tržby za služby do výše 1 mld. Kč,
- celkové tržby nepřevyšující částku 1 mld. Kč.

Hlavním kritériem hodnocení byla velikost tržeb za služby za rok 2016. Pro lepší srovnatelnost byly cestovní kanceláře rozděleny do dvou kategorií podle výše tržeb za služby. První skupinu tvoří cestovní kanceláře, jejichž tržby za služby nepřevýšily hodnotu 100 mil Kč. Ve druhé skupině jsou cestovní kanceláře s hodnotou, která je větší nebo rovna 100 mil Kč.

Na základě stanovených kritérií bylo vybráno celkem devět cestovních kanceláří, k nimž byla přidána společnost TIPATOUR zájezdy, s. r. o., která dosahuje záporných hodnot vlastního kapitálu. Tato firma byla zařazena mezi hodnocené společnosti z důvodu této zajímavosti. Konečnou množinu tvoří celkem deset podniků, které jsou spolu s vybranými kritérii uvedeny v tab. 1. Údaje v tab. 1 byly převzaty z výročních zpráv a účetních závěrek společností za rok 2016. Výroční zprávy a účetní závěrky všech vybraných cestovních kanceláří jsou součástí elektronických příloh.

³ Účetní závěrka ve zjednodušeném rozsahu neobsahuje potřebné údaje pro vytvoření finanční analýzy.

Kategorie	Cestovní kanceláře	Vybraná kritéria hodnocení (údaje za rok 2016, v tis. Kč)		
		Vlastní kapitál	Tržby za služby	Celkové tržby
I.	ALEXANDRIA, spol. s r. o.	171 096	755 133	755 603
	CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	149 830	487 471	487 471
	Weco-Travel (CZ) s. r. o.	7 724	398 127	398 140
	VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	2 334	341 172	341 380
	ČD travel, s. r. o.	15 474	194 930	194 930
	KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	28 782	179 689	179 689
II.	Alvarez s. r. o.	8 879	42 628	42 636
	TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	- 4 061	38 635	38 635
	NATOUR spol. s r. o.	12 252	35 787	42 248
	PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	809	29 326	29 326

Tab. 1: Vybrané cestovní kanceláře

Seznam všech cestovních kanceláří spolu s kritérii hodnocení a důvody vyřazení společností jsou k dispozici v elektronické příloze *Cestovni_kancelare.xlsx*. Podrobnější informace o vybraných cestovních kancelářích jsou uvedeny v jednotlivých podkapitolách této kapitoly. Základní údaje o společnostech byly získány z obchodního rejstříku dostupného přes portál Justice.cz [11] a z registru ekonomických subjektů, který lze nalézt na stránkách Českého statistického úřadu [12].

1. ledna 2016 vstoupil v platnost zákon č. 221/2015 Sb., který mění zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony. Mezi hlavní změny patří změna účetních výkazů, přesněji změna položek a označení řádků, ve kterých se položky nacházejí [13], [14]. Vzhledem k těmto změnám musely společnosti při sestavování účetní závěrky roku 2016 přetřídít položky závěrky minulého období, tedy roku 2015, neboť účetní výkazy obsahují i údaje za minulé období. Přehled změn položek účetních výkazů je uveden v elektronické příloze *Prevodovy_mustek_2015_2016.xlsx*.

2.4.1 ALEXANDRIA, spol. s r. o.

Cestovní kancelář ALEXANDRIA, spol. s r. o., vznikla v roce 1998 a specializuje se na příjezdový cestovní ruch a organizování výjezdů do zahraničí či zájezdů pro české občany v ČR [15]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona⁴, činnost účetních poradců, vedení účetnictví a daňové evidence [11].

Základní údaje

Obchodní firma: ALEXANDRIA, spol. s r. o.
IČO: 256 61 507
Datum vzniku: 22. dubna 1998
Sídlo: Poupětova 1128/22, Holešovice, 170 00 Praha 7
Kategorie dle CZ-NACE: 79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

2.4.2 CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.

Společnost Canaria Travel, spol. s r. o. působí na českém trhu již od roku 1993. Cestovní kancelář se zaměřuje na letecké pobytové zájezdy na Kanárské ostrovy [16]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma: CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.
IČO: 496 89 428
Datum vzniku: 22. prosince 1993
Sídlo: Hornátecká 481/5, Kobylice, 182 00 Praha 8
Kategorie dle CZ-NACE: 79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

⁴ Výroba, obchod a služby, které nespádají do živnosti řemeslných, vázaných či koncesovaných.

2.4.3 Weco-Travel (CZ) s. r. o.

Cestovní kancelář Weco-Travel (CZ) s. r. o. vznikla v roce 1990 a zaměřuje se na domácí a výjezdový cestovní ruch. Kromě poskytování zájezdů se orientuje na zajišťování služebních cest do zahraničí a ČR [17]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře, výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona a pronájem nemovitostí, bytů a nebytových prostor [11].

Základní údaje

Obchodní firma:	Weco-Travel (CZ) s. r. o.
IČO:	005 51 163
Datum vzniku:	11. října 1990
Sídlo:	Thámová 13, Karlín, 186 00 Praha 8
Kategorie dle CZ-NACE:	79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

2.4.4 VÍTKOVICE TOURS s. r. o.

Společnost VÍTKOVICE TOURS s. r. o. vznikla na konci roku 1991 a specializuje se na zájezdy do oblasti Jadrana – Chorvatsko, Černá Hora, Itálie a Slovinsko. Cestovní kancelář poskytuje zájezdy také do dalších destinací jako Bulharsko, Maďarsko, Rakousko, Slovensko. Kromě výjezdového cestovního ruchu společnost organizuje také příjezdy ze zahraničí do ČR či zájezdy pro české občany v ČR [18]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře, hostinská činnost, silniční motorová doprava a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma:	VÍTKOVICE TOURS s. r. o.
IČO:	447 43 840
Datum vzniku:	30. prosince 1991
Sídlo:	Mírové náměstí 519/3d, Vítkovice, 703 00 Ostrava
Kategorie dle CZ-NACE:	79.1 – Činnosti cestovních agentur a cestovních kanceláří

2.4.5 ČD travel, s. r. o.

Firma ČD travel, s. r. o., působí na českém trhu od roku 2005 a nabízí domácí i zahraniční zájezdy nejen pro zaměstnance Českých drah, a. s., ale i pro ostatní klienty. Cestovní kancelář poskytuje celou řadu wellness pobytů, pobytů pro seniory či zahraničních zájezdů [19]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře, směnářská činnost a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma:	ČD travel, s. r. o.
IČO:	273 64 976
Datum vzniku:	1. října 2005
Sídlo:	28. října 372/5, Staré Město, 110 00 Praha 1
Kategorie dle CZ-NACE:	79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

2.4.6 KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.

Společnost KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., vznikla v roce 1991 a specializuje se na poskytování zájezdů a okružních plaveb v oblasti Jadrana. Kromě zahraničních zájezdů se cestovní kancelář zabývá i organizováním příjezdů ze zahraničí do ČR [20]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma:	KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.
IČO:	152 69 540
Datum vzniku:	28. srpna 1991
Sídlo:	Rytířská 398/26, Staré Město, 110 00 Praha 1
Kategorie dle CZ-NACE:	79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

2.4.7 Alvarez s. r. o.

Cestovní kancelář Alvarez s. r. o. vznikla v roce 2006 a zaměřuje pouze na výjezdový cestovní ruch. Společnost poskytuje širokou škálu zájezdů do všech kontinentů a specializuje se na poznávací zájezdy, zájezdy s turistikou či na safari [21]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma: Alvarez s. r. o.
IČO: 275 02 066
Datum vzniku: 25. září 2006
Sídlo: třída Karla IV. 634/25, 500 02 Hradec Králové
Kategorie dle CZ-NACE: 79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

2.4.8 TIPATOUR, zájezdy s. r. o.

Společnost TIPATOUR, zájezdy s. r. o., vznikla v roce 2007 a zabývá se domácím i výjezdovým cestovním ruchem. Cestovní kancelář nabízí zájezdy do Chorvatska, Maďarska, Slovenska, Slovinska, Rakouska a České republiky [22]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma: TIPATOUR zájezdy, s. r. o.
IČO: 277 43 896
Datum vzniku: 20. srpna 2007
Sídlo: V Zahradách 239, 675 21 Okříšky
Kategorie dle CZ-NACE: 79.12 – Činnosti cestovních kanceláří

2.4.9 NATOUR spol. s r. o.

Cestovní kancelář NATOUR spol. s r. o. působí na českém trhu již od roku 1994 a nabízí domácí i zahraniční zájezdy. Společnost se specializuje na exotické zájezdy a eurovíkendy [23]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře, činnost účetních poradců, vedení účetnictví a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma: NATOUR spol. s r. o.
IČO: 499 74 769
Datum vzniku: 11. února 1994
Sídlo: Rooseveltova 6/8, 602 00 Brno
Kategorie dle CZ-NACE: 79.1 – Činnosti cestovních agentur a cestovních kanceláří

2.4.10 PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.

Cestovní kancelář PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o. působí na českém trhu již od roku 1991. Společnost se zaměřuje na příjezdový cestovní ruch a organizování zájezdů do zemí střední a východní Evropy. Cestovní kancelář také poskytuje kompletní služby pro firemní zájezdy či mezinárodní kongresy a konference jako pořádání prohlídek, slavnostních večerů, představení apod. [24]. Předmětem podnikání společnosti je provozování cestovní kanceláře, silniční motorová doprava a výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona [11].

Základní údaje

Obchodní firma: PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.
IČO: 186 20 108
Datum vzniku: 15. dubna 1991
Sídlo: Na Maninách 796/9, Holešovice, 170 00 Praha 7
Kategorie dle CZ-NACE: 79.1 – Činnosti cestovních agentur a cestovních kanceláří

3 Finanční analýza

Základem finanční analýzy je zkoumání finančního zdraví společnosti [25]. Zabývá se posuzováním minulosti, současnosti a předpokládané budoucnosti finančního hospodaření podniku [25]. Finanční analýza vytváří nové informace, které jsou přínosnější než jednotlivé údaje získané z účetních výkazů [27].

Finanční analýza je nedílnou součástí finančního řízení a tvoří základ pro plánování a kontrolu budoucích aktiv podniku. Umožňuje rozpoznat slabiny podniku přinášející problémy a silné stránky, které může společnost využít v boji s konkurencí. Finanční situace podniku zajímá nejen majitele a management firmy, ale také krátkodobé a dlouhodobé věřitele a akcionáře [27]. Tímto zdaleka výčet zainteresovaných osob nekončí, mezi další můžeme zařadit konkurenci, auditory, burzovní makléře či odbornou veřejnost [28].

Existuje celá řada metod, které lze použít k hodnocení finančního stavu firmy. Základní prvky těchto metod tvoří finanční ukazatele. Výběr vhodných ukazatelů záleží na účelu a cíli finanční analýzy. Obvykle se ukazatele rozdělují na absolutní, rozdílové a poměrové. Absolutní ukazatele posuzují jednotlivé údaje uvedené v účetních výkazech. Rozdílové ukazatele získáváme jako rozdíl mezi určitou položkou aktiv a pasiv. Používají se především v oblasti řízení oběžných aktiv. Poměrové ukazatele vyjadřují podíl dvou položek účetních výkazů a patří k nejběžnějším a nejpoužívanějším ukazatelům [27], [29].

Základním zdrojem dat pro popis finančního stavu a určení pozice firmy na trhu jsou účetní výkazy. Účetní výkazy by měly podávat věrný a poctivý obraz o finanční situaci společnosti. Mezi základní účetní výkazy patří rozvaha, výkaz zisků a ztrát a přehled o peněžních tocích (cash flow) [30].

Rozvaha podává přehled o finančním postavení podniku, zachycuje stav majetku a zdrojů jeho krytí k určitému datu. Rozvaha musí splňovat bilanční rovnici, která vyjadřuje rovnost majetku (aktiva) a zdrojů financování (pasiva). Výkaz zisků a ztrát poskytuje informace o výsledku hospodaření firmy za určitý časový interval. Přehled o peněžních tocích zobrazuje peněžní příjmy a výdaje společnosti za určité období. K účetním výkazům podnik vyhotovuje přílohu, která obsahuje obecné údaje o firmě, účetních metodách a zásadách a doplňující informace k jednotlivým výkazům [31].

4 Vybrané ukazatele a nástroje finanční analýzy

V této kapitole se budeme zabývat představením vybraných ukazatelů a nástrojů, které budou dále použity k sestavení finanční analýzy vybraných cestovních kanceláří. Konkrétní položky účetních výkazů použité v jednotlivých vzorcích jsou uvedeny v příloze A.

4.1 Hospodářský výsledek

Hospodářský výsledek (HV) představuje rozdíl mezi dosaženými výnosy a vynaloženými náklady podniku. Zjišťuje se z položek výkazu zisků a ztrát, známým také pod názvem výsledovka [32]. Dále budou uváděny pouze vzorce, do kterých nebudou zahrnuty mimořádné hospodářské výsledky, a to s ohledem na účetní výkazy vybraných cestovních kanceláří (viz kapitola 2.4). Důvodem vyřazení mimořádných hospodářských výsledků je jejich nulová hodnota u většiny společností.

EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)

EBIT představuje zisk za běžnou činnost před odečtením úroků a daní, zisk se vypočte následovně [26], [32]:

$$EBIT = HV \text{ před zdaněním} + \text{nákladové úroky} \quad (1)$$

EBT (Earnings Before Taxes)

EBT je zisk před zdaněním, resp. zisk z běžné činnosti po odečtení nákladových úroků [26], [32]:

$$EBT = HV \text{ před zdaněním} \quad (2)$$

EAT (Earnings After Taxes)

EAT znázorňuje zisk z běžné činnosti po zaplacení daní [32]:

$$EAT = HV \text{ po zdanění} \quad (3)$$

4.2 Poměrové ukazatele

Poměrové ukazatele představují nejlepší způsob, jak porovnávat finanční zdraví podniku s ostatními podniky či s oborovými hodnotami [32]. Vznikají jako podíl dvou položek účetních výkazů. Pro finanční analýzu cestovních kanceláří byly vzhledem k jejich typu (s. r. o.) vybrány následující poměrové ukazatele:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele řízení aktiv,
- ukazatele řízení dluhu,
- ukazatele ziskovosti [29].

4.2.1 Ukazatele likvidity

Ukazatel likvidity udává schopnost podniku uspokojit své krátkodobé cizí zdroje. Ukazatel poskytuje relativně hrubý odhad platební schopnosti podniku, ale vzhledem ke své jednoduchosti patří k jednomu z nejrozšířenějších ukazatelů v praxi [32]. Rozlišujeme tři základní ukazatele likvidity:

- běžná likvidita (Current ratio),
- pohotová likvidita (Quick asset ratio),
- okamžitá likvidita (Cash-position ratio) [33].

Jednotlivé druhy ukazatele se liší podle doby likvidnosti majtkové složky, tedy podle toho, jak rychle je možné přeměnit dané majtkové složky na peníze. Je zřejmé, že nejlíkvinnější položkou jsou peníze v hotovosti a na běžných účtech. Oproti tomu za nejméně likvidní jsou považovány stálá aktiva a z tohoto důvodu nejsou zahrnuty do výpočtu likvidity. Ukazatele likvidity tudíž počítají pouze s oběžným majetkem společnosti nebo jeho částmi. Výsledné hodnoty ukazatelů likvidity jsou porovnávány s oborovým průměrem a s doporučenými hodnotami [32]. Se základními ukazateli likvidity souvisí ukazatel pracovního kapitálu, jenž představuje část zdrojů majetku, která kryje oběžná aktiva podniku [34].

Pracovní kapitál

Ukazatel pracovního kapitálu udává schopnost podniku krýt svá oběžná aktiva krátkodobými cizími zdroji [34]:

$$\text{pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje} \quad (4)$$

Běžná likvidita

Ukazatel běžné likvidity vyjadřuje kolikrát je podnik schopen uhradit své krátkodobé cizí zdroje, pokud by veškerá svá aktiva přeměnil v peníze. Vzorec pro výpočet běžné likvidity vypadá následovně [33]:

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (5)$$

Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vystihuje lépe okamžitou platební schopnost podniku, jelikož od oběžných aktiv odečítá nejméně likvidní položku, a tou jsou zásoby [33]:

$$\text{pohotová likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (6)$$

Okamžitá likvidita

Okamžitá likvidita zachycuje schopnost podniku uspokojit své krátkodobé cizí zdroje dostupnými peněžními prostředky. Peněžní prostředky zahrnují zpravidla jak peníze v hotovosti a na běžných účtech, tak i volně obchodovatelné krátkodobé cenné papíry a šeky [32], [33]:

$$\text{okamžitá likvidita} = \frac{\text{peněžní prostředky}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (7)$$

4.2.2 Ukazatele řízení aktiv

Ukazatele řízení aktiv měří schopnost podniku efektivně hospodařit se svými aktivy. Ukazatele měří rychlost obratu celkových aktiv i jejich jednotlivých skupin, vyjadřují tedy, kolikrát se obrátí určitá skupina aktiv za stanovenou dobu (nejčastěji rok). Převrácením poměrů ve vzorcích a násobením počtem dní v roce dostáváme dobu, po kterou je majetek vázán v určité podobě [33], [34].

Obrat stálých aktiv

Obrat stálých aktiv neboli ukazatel intenzity využití aktiv měří efektivitu hospodaření se stálými aktivy [26]:

$$\text{obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva}} \quad (8)$$

Tento ukazatel je důležitý zvláště při rozhodování o nových investicích společnosti. Při srovnávání s ostatními podniky je nutné hlídat stáří stálých aktiv porovnávaných podniků. Pokud porovnáваме ukazatele dvou firem, z nichž jedna pořídila stálá aktiva již před dávnou dobou a druhá teprve nedávno, poté firma se staršími aktivy bude mít vyšší obrat stálých aktiv. Proto je nezbytné mít toto na paměti a přizpůsobit tomu konečné hodnocení [26], [32].

Obrat celkových aktiv

Obrat celkových aktiv měří, jak úspěšně podnik využívá celková aktiva [26]:

$$\text{obrat celkových aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (9)$$

V případě, že je ukazatel dlouhodobě nižší než oborový průměr, měl by podnik zvýšit své tržby nebo prodat některá aktiva. Při mezipodnikovém srovnání se vyskytují stejné problémy jako u ukazatele obratu stálých aktiv [26].

Průměrná doba splatnosti pohledávek (ACP – Average Collection Period)

Průměrná doba splatnosti pohledávek neboli průměrná doba inkasa udává průměrné časové období, které uplyne od vystavení faktury do jejího splacení [26], [34]:

$$ACP = \frac{\text{pohledávky}}{\text{tržby}} * \text{počet dní} \quad (10)$$

kde: *počet dní*...počet dní v roce, obvykle se používá 360 dní v roce místo 365 dní.

především pro bankovní instituce, které se rozhodují, zda firmě poskytnout úvěr či nikoli [35].

Ukazatel překapitalizování

Ukazatel překapitalizování (krytí stálých aktiv vlastním kapitálem) udává, z jaké části jsou stálá aktiva financována vlastním kapitálem [32], [36]:

$$\text{překapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{stálá aktiva}} \quad (14)$$

Ukazatel podkapitalizování

Ukazatel podkapitalizování (krytí stálých aktiv vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji) udává, z jaké části jsou stálá aktiva financována vlastním kapitálem a dlouhodobými cizími zdroji [32], [36]:

$$\text{podkapitalizování} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé cizí zdroje}}{\text{stálá aktiva}} \quad (15)$$

4.2.4 Ukazatele ziskovosti

Ukazatele ziskovosti (výnosnosti, rentability) informují o schopnosti podniku vytvářet zisk a přináší základní obraz o kombinovaném vlivu ukazatelů likvidity, řízení aktiv a řízení dluhu na výsledky hospodaření společnosti [32].

Při výpočtu jednotlivých ukazatelů ziskovosti může nastat situace, kdy v čitateli i jmenovateli ukazatele bude záporná hodnota. To se může stát, pokud by byl podnik ve ztrátě a zároveň by vykazoval záporný vlastní kapitál. Výsledkem podílu těchto dvou záporných hodnot by byla hodnota kladná. V takovémto případě by došlo k nesprávné interpretaci výsledku, a proto bude k výsledné hodnotě přidáno znaménko minus.

Základní produkční síla (BEW – Basic Earnings Power)

Základní produkční síla představuje hrubou produkční sílu firmy před zdanění a odečtem nákladových úroků [26]:

$$\text{BEW (v \%)} = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (16)$$

Výnos na aktiva (ROA – Return On Assets)

Ukazatel ROA udává míru čistého zisku na celková aktiva podniku [26]:

$$ROA (v \%) = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (17)$$

Výnosnost vlastního kapitálu (ROE – Return On Equity)

Ukazatel ROE představuje poměr čistého výnosu k vlastnímu kapitálu společnosti a udává, jak velká část zisku připadá na 1 Kč vlastního kapitálu [32], [35]:

$$ROE (v \%) = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (18)$$

Rentabilita investic (ROI – Return On Investment)

Rentabilita investic vyjadřuje míru návratnosti investic. Ukazatel udává, jak velkou část zisku přinese 1 Kč celkového majetku [35]:

$$ROI (v \%) = \frac{EBT}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (19)$$

Rentabilita tržeb (ROS – Return On Sales)

Rentabilita tržeb představuje poměr čistého zisku k tržbám společnosti a udává, jak velkou část zisku přinese 1 Kč tržeb [34], [35]:

$$ROS (v \%) = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} * 100 \quad (20)$$

Výnos na celkový investovaný kapitál (ROCE – Return On Capital Employed)

Ukazatel ROCE představuje zisk na celkový investovaný kapitál, často je využíván ke srovnání podniků [26]:

$$ROCE (v \%) = \frac{\text{čistý zisk} + \text{nákladové úroky}}{\text{dlouhodobé cizí zdroje} + \text{vlastní kapitál}} * 100 \quad (21)$$

4.3 Souhrnné indexy hodnocení

Souhrnné indexy hodnocení slouží k posouzení finančního zdraví společnosti a pomocí jediné číselné charakteristiky. Součástí souhrnných indexů hodnocení jsou bankrotní a bonitní modely [29], [37].

Bankrotní modely určují, zda firmě v nejbližší době hrozí bankrot. Vycházejí ze skutečnosti, že každá firma vykazuje určitou dobu před úpadkem typické příznaky blížící se ho bankrotu. Mezi bankrotní modely řadíme např. Altmanův model či Tafflerův model [29], [37].

Bonitní modely slouží ke srovnání firem v rámci jednoho oboru. Hodnotí předpoklady a schopnosti firmy dostát svým závazkům a určují její důvěryhodnost. Do této skupiny patří zejména Kralickův Quick test či index bonity [29], [37].

Veškeré použité souhrnné indexy hodnocení byly vybrány s ohledem na činnost cestovních kanceláří a obsah účetních výkazů hodnocených firem.

4.3.1 Altmanův model

Altmanův model, též známý pod názvem Altmanovo Z-skóre, byl sestaven v roce 1968 profesorem Edwardem I. Altmanem [38], který pomocí diskriminační analýzy vybral pět nejdůležitějších ukazatelů, které nejlépe předvídají bankrot podniku. Ukazatelům na základě statického šetření přiřadil konkrétní váhy a sestavil konečnou rovnici modelu [37].

S měnící se ekonomickou situací ve firmách a zemích musel být model v průběhu let přizpůsoben aktuálnímu vývoji trhu. Je možné setkat se třemi různými tvary Altmanova modelu. První model je určen pro akciové společnosti, jejichž akcie jsou veřejně obchodovatelné na burze, druhý pro neakciové společnosti a poslední model je určen především pro nevýrobní podniky a rozvojové trhy, kde není kladen takový důraz na kapitálový trh [29], [38].

Jelikož množinu vybraných podniků pro tuto práci tvoří pouze neakciové společnosti, které poskytují služby, budeme se dále zabývat pouze druhým a třetím tvarem Altmanova modelu.

Pro druhý tvar Altmanova modelu platí [29], [38]:

$$Z_2 = 0,717 X_1 + 0,847 X_2 + 3,107 X_3 + 0,420 X_4 + 0,998 X_5 \quad (22)$$

Model určený pro nevýrobní podniky a rozvojové trhy se vypočte podle následujícího vzorce [29], [38]:

$$Z_3 = 6,56 X_1 + 3,26 X_2 + 6,72 X_3 + 1,05 X_4 \quad (23)$$

kde pro jednotlivé poměrové ukazatele modelů Z_2 a Z_3 platí:

$$X_1 = \frac{\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (24)$$

$$X_2 = \frac{\text{zadržené zisky}}{\text{celková aktiva}} \quad (25)$$

$$X_3 = \frac{\text{EBIT}}{\text{celková aktiva}} \quad (26)$$

$$X_4 = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí zdroje}} \quad (27)$$

$$X_5 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (28)$$

Interpretace výsledného Z-skóre Z_2 a Z_3 je uvedena v tab. 2.

Z_2	Z_3	Hodnocení	
$Z_2 \in (-\infty ; 1,2)$	$Z_3 \in (-\infty ; 1,1)$	hrozba bankrotu	-
$Z_2 \in \langle 1,2 ; 2,9 \rangle$	$Z_3 \in \langle 1,1 ; 2,6 \rangle$	šedá zóna	?
$Z_2 \in (2,9 ; +\infty)$	$Z_3 \in (2,6 ; +\infty)$	uspokojivá finanční situace	+

Tab. 2: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre, podle [29]

4.3.2 Tafflerův model

Tafflerův model (TBM) patří mezi bankrotní modely, které jsou určené ke sledování rizika úpadku společnosti. Stejně jako Altmanův model i tento model počítá s poměrovými ukazateli a jejich vahami [29]. Tafflerův model je možné nalézt v několika tvarech. Pro účely této finanční analýzy byl zvolen tvar Tafflerova modelu

z roku 1983, který, přestože byl vyvinut pro výrobní společnosti, používá autor modelu ve své studii pro zhodnocení různých druhů firem s výjimkou podniků finančního sektoru. Tvar Tafflerova modelu z roku 1983 má následující tvar [29], [39]:

$$TBM = 3,20 + 12,18 X_1 + 2,50 X_2 - 10,68 X_3 + 0,029 X_4 \quad (29)$$

kde pro jednotlivé poměrové ukazatele platí:

$$X_1 = \frac{EBT}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (30)$$

$$X_2 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{cizí zdroje}} \quad (31)$$

$$X_3 = \frac{\text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}} \quad (32)$$

$$X_4 = \frac{\text{peněžní prostředky} - \text{krátkodobé cizí zdroje}}{\text{provozní náklady bez odpisů}} \quad (33)$$

Obecně je podnik s výslednou hodnotou TBM větší než 0 považován za bonitní, na druhou stranu podnik s hodnotou nižší než 0 je ohrožen bankrotem [29]. Interpretace výsledků Tafflerova modelu je zobrazena v tab. 3.

TBM	Hodnocení	
$TBM \in (-\infty ; 0)$	vysoké riziko bankrotu	-
$TBM \in \{0\}$	dělicí hodnota	?
$TBM \in (0 ; +\infty)$	malá pravděpodobnost bankrotu	+

Tab. 3: Interpretace výsledků Tafflerova modelu, podle [29]

4.3.3 Indexy důvěryhodnosti

Indexy důvěryhodnosti hodnotí podnik podle jeho schopnosti tvořit ekonomický zisk a splácet včas své závazky. Autory jsou Inka a Ivan Neumaierovi, kteří v průběhu let vytvořily celkem čtyři indexy IN95, IN99, IN01 a IN05. Prvním z indexů byl bankrotní index IN95, v roce 1999 vytvořili autoři bonitní index IN99. O tři roky později spojením těchto dvou indexů vznikl nový index IN01. Protože byla potřeba index IN01 aktualizovat, vznikl další index IN05 [40].

Jelikož většina vybraných cestovních kanceláří má nulovou hodnotu nákladových úroků, byl pro účely této práce vybrán bonitní index IN99, který jako jediný nepoužívá ve svém výpočtu nákladové úroky [41]:

$$IN99 = - 0,017 X_1 + 4,573 X_2 + 0,481 X_3 + 0,015 X_4 \quad (34)$$

kde pro jednotlivé ukazatele platí:

$$X_1 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} \quad (35)$$

$$X_2 = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} \quad (36)$$

$$X_3 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (37)$$

$$X_4 = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé cizí zdroje}} \quad (38)$$

Interpretace výsledků indexu IN99 je uvedena v tab. 4.

IN99	Hodnocení	
IN99 ∈ (- ∞ ; 0,684)	podnik nevytváří hodnotu	-
IN99 ∈ (0,684 ; 2,07)	šedá zóna	?
IN99 ∈ (2,07 ; + ∞)	kladná hodnota ekonomického zisku	+

Tab. 4: Interpretace výsledků indexu IN99, podle [41]

4.3.4 Kralickův Quick test

Kralickův Quick test posuzuje pomocí čtyř poměrových ukazatelů základní oblasti finanční analýzy, tedy finanční stabilitu a výnosovou situaci podniku [29], [42]:

$$\text{kvóta vlastního kapitálu (v \%)} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (39)$$

$$\text{doba splácení dluhu (v letech)} = \frac{\text{cizí zdroje} - \text{peněžní prostředky}}{\text{cash flow}} \quad (40)$$

$$\text{rentabilita celkového kapitálu (v \%)} = \frac{EBIT}{\text{celková aktiva}} * 100 \quad (41)$$

$$\text{cash flow v podnikovém výkonu (v \%)} = \frac{\text{cash flow}}{\text{tržby}} * 100 \quad (42)$$

kde pro položku *cash flow* ukazatele platí [42]:

$$\text{cash flow} = \text{HV před zdaněním} + \text{změna stavu rezerv} + \text{odpisy} \quad (43)$$

Výsledným hodnotám ukazatelů se přiřadí příslušné známky (viz tab. 5). Poté jsou vypočítány známky pro oblasti finanční stability a výnosové situace podniku, které jsou dané aritmetickým průměrem známek příslušných ukazatelů. Finanční stabilita je dána průměrnou známkou z ukazatelů kvóty vlastního kapitálu a doby splácení dluhu. Výnosová situace je dána průměrnou známkou z ukazatelů rentability celkového kapitálu a cash flow v podnikovém výkonu. Nakonec je zhodnocena celková situace podniku pomocí výsledné známky, která je vypočtena jako aritmetický průměr známek všech ukazatelů [29], [42].

Ukazatele	Hodnocení				
	Velmi dobrý -1-	Dobry -2-	Střední -3-	Špatný -4-	Insolvenční -5-
Kvóta vlastního kapitálu	> 30%	> 20%	> 10%	< 10%	negativní
Doba splácení dluhu	< 3 let	< 5 let	< 12 let	> 12 let	> 30 let
Rentabilita celkového kapitálu	> 15 %	> 12 %	> 8 %	< 8 %	negativní
Cash flow v podnikovém výkonu	> 10 %	> 8 %	> 5 %	< 5 %	negativní

Tab. 5: Hodnocení ukazatelů Quick testu, podle [42]

U ukazatele doby splácení dluhu je potřeba dávat si pozor při přidělování výsledné známky. V čitateli a jmenovateli ukazatele se může objevit záporná hodnota, která může zkreslit výsledek ukazatele. Proto je potřeba zhodnotit jednotlivé položky ukazatele a na základě jejich hodnot poté přidělit známku. Mohou nastat následující čtyři situace:

- cizí zdroje větší než peněžní prostředky, kladné cash-flow,
- cizí zdroje větší než peněžní prostředky, záporné cash-flow,
- cizí zdroje menší než peněžní prostředky, kladné cash-flow,
- cizí zdroje menší než peněžní prostředky, záporné cash-flow.

Pokud cizí zdroje převyšují peněžní prostředky společnosti a zároveň firma dosahuje kladné hodnoty cash-flow, poté se přiřazuje známka standardně dle uvedeného hodnocení (viz tab. 5).

V případě, že jsou cizí zdroje větší než peněžní prostředky a cash-flow je záporné, pak by měla být přiřazena nejhorší známka 5, protože podnik není schopen uhradit své závazky. Stejné hodnocení je

Pokud naopak peněžní prostředky převyšují cizí zdroje společnosti a cash-flow je kladné, poté se přiřazuje nejlepší známka 1, jelikož firma je schopna dostát svým závazkům.

Jestliže jsou cizí zdroje menší než peněžní prostředky a hodnota cash-flow je záporná, pak by opět měla být přiřazena nejhorší známka 5, neboť podnik není schopen uhradit své dluhy.

Podnik, který obdrží výslednou známku lepší než 2, je považován za bonitní, tedy prosperující. Podnik s průměrným hodnocením mezi 2 a 3 spadá do šedé zóny a je nutné u něj průběžně sledovat finanční situaci. Výsledná známka větší než 3 svědčí o tom, že podnik má závažné finanční problémy [29]. Toto hodnocení je také uvedeno v přehledné tabulce (viz tab. 6).

Výsledná známka	Hodnocení	
Známka $\in \langle 1; 2 \rangle$	bonitní podnik	+
Známka $\in \langle 2; 3 \rangle$	šedá zóna	?
Známka $\in \langle 3; 5 \rangle$	podnik s finančními problémy	-

Tab. 6: Interpretace výsledků Kralickova Quick testu, podle [29]

4.3.5 Index bonity podle Kralicka

Index bonity (IB), také často označovaný jako indikátor bonity, hodnotí, zda je firma schopna dostát svým závazkům, určuje její důvěryhodnost. Index bonity využívá šest poměrových ukazatelů, které jsou sestaveny do následující rovnice [42], [43]:

$$IB = 1,5 X_1 + 0,08 X_2 + 10 X_3 + 5 X_4 + 0,3 X_5 + 0,1 X_6 \quad (44)$$

kde pro jednotlivé ukazatele platí:

$$X_1 = \frac{\text{cash flow}}{\text{cizí zdroje}} \quad (45)$$

$$X_2 = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{cizí zdroje}} \quad (46)$$

$$X_3 = \frac{EBT}{\text{celková aktiva}} \quad (47)$$

$$X_4 = \frac{EBT}{\text{tržby}} \quad (48)$$

$$X_5 = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}} \quad (49)$$

$$X_6 = \frac{\text{tržby}}{\text{celková aktiva}} \quad (50)$$

Pro položku *cash flow* je použit stejný vzorec jako u Kralickova Quick testu. Cash flow se tedy vypočte jako součet hospodářského výsledku před zdaněním, změny stavu rezerv a odpisů [42].

Obecně je podnik s výslednou hodnotou indexu bonity větší než 1 považován za bonitní, na druhou stranu podnik s hodnotou nižší než 1 je ohrožen bankrotem [44]. Podrobné hodnocení výsledných hodnot je shrnuto v tab. 7.

Index bonity	Hodnocení	
$IB \in (-\infty; -1)$	silné ohrožení bankrotem	-
$IB \in (-1; -0)$	střední ohrožení bankrotem	
$IB \in (0; 0,3)$	lehké ohrožení bankrotem	
$IB \in (0,3; 1)$	špatné	
$IB \in \{1\}$	dělicí hodnota	?
$IB \in (1; 1,5)$	středně dobré	+
$IB \in (1,5; 2,2)$	dobré	
$IB \in (2,2; 3)$	velmi dobré	
$IB \in (3; +\infty)$	extrémně dobré	

Tab. 7: Interpretace výsledků indexu bonity dle Kralicka, podle [44]

4.4 Ekonomická přidaná hodnota

Ekonomická přidaná hodnota, dále jen EVA, patří ke kritériím posuzování výkonnosti podniků a umožňuje komplexní zhodnocení jejich hospodaření [45]. Ukazatel EVA hodnotí, zda je společnost schopna vytvářet ekonomický zisk, resp. ekonomickou přidanou hodnotu.

Ekonomického zisku dosahuje firma tehdy, jsou-li spolu s běžnými náklady uhrazeny i náklady kapitálu, zejména náklady na vlastní kapitál. Jinak řečeno, pokud společnost vykazuje účetní zisk (kladný hospodářský výsledek), jež je větší než náklady na vložený kapitál, poté vykazuje i ekonomický zisk. Pokud je výsledná hodnota ukazatele EVA kladná, znamená to, že podnik vytváří ekonomický zisk, resp. vytváří hodnotu pro vlastníky [46].

Můžeme se shledat s několika metodami výpočtu ukazatele EVA. Jelikož bude ukazatel v této práci srovnáván i s oborovými hodnotami, použijeme stejnou metodu pro výpočet ukazatele, jaká se využívá k hodnocení odvětví. Použijeme stavebnicový tvar ukazatele, který vychází z metodiky INFA₂ [47]:

$$EVA = (ROE - r_e) * \text{vlastní kapitál} \quad (51)$$

kde: r_e ...alternativní náklad vlastního kapitálu.

Alternativní náklad vlastního kapitálu (r_e)

Alternativní náklad vlastního kapitálu představuje výnosnost vlastního kapitálu, které by mohli vlastníci podniku dosáhnout, pokud by investovali do alternativní, stejně rizikové, investiční příležitosti [46].

Alternativní náklad vlastního kapitálu se vypočte následovně [47]:

$$r_e = \frac{WACC * \frac{\text{úplatné zdroje}}{\text{celková aktiva}} - \frac{HV \text{ po zdanění}}{HV \text{ před zdaněním}} * UM * \left(\frac{\text{úplatné zdroje}}{\text{celková aktiva}} - \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}} \right)}{\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{celková aktiva}}} \quad (52)$$

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

UM ...odhad úrokové míry, pro který platí [41]:

$$UM = \frac{\textit{nákladové úroky}}{\textit{bankovní úvěry + dluhopisy}} \quad (53)$$

Vážené průměrné náklady na kapitál (WACC)

Vážené průměrné náklady na kapitál je možné vypočítat následovně [47]:

$$WACC = r_f + r_{LA} + r_{POD} + r_{FINSTAB} \quad (54)$$

kde: r_f ...bezriziková sazba,

r_{LA} ...riziková přírážka za velikost podniku,

r_{POD} ...riziková přírážka za podnikatelské riziko,

$r_{FINSTAB}$...riziková přírážka za finanční stabilitu.

Bezriziková sazba (r_f)

Za bezrizikovou sazbu je považován výnos desetiletých státních dluhopisů [47]. Hodnoty bezrizikové sazby pro činnosti dle CZ-NACE, sekce N – Administrativní a podpůrné činnosti, jsou uvedeny v tab. 8.

Rok	Bezriziková sazba
2011	3,51 %
2012	2,31 %
2013	2,26 %
2014	1,58 %
2015	0,58 %
2016	0,48 %

Tab. 8: Bezriziková sazba, podle [9]

Riziková přírážka za velikost podniku (r_{LA})

Riziková přírážka za velikost podniku souvisí s výší úplatných zdrojů společnosti. Pokud je velikost úplatných zdrojů podniku menší nebo rovna 100 mil. Kč, poté $r_{LA} = 5 \%$. Naopak pokud je velikost úplatných zdrojů podniku větší nebo rovna

3 mld. Kč, pak $r_{LA} = 0 \%$. V případě, že jsou úplatné zdroje mezi 100 mil. a 3 mld., poté [47]:

$$r_{LA} = \frac{(3 \text{ mld. Kč} - \text{úplatné zdroje})^2}{168,2} \quad (55)$$

kde: r_{LA} ...riziková přírážka za velikost podniku.

Riziková přírážka za podnikatelské riziko (r_{POD})

Riziková přírážka za podnikatelské riziko je spojena s ukazatelem základní produkční síly, jeho dostatečnou velikostí a předmětem činnosti firmy. Pokud platí podmínka [47]:

$$\text{základní produkční síla} \geq \frac{\text{úplatné zdroje}}{\text{celková aktiva}} * UM \quad (56)$$

poté položíme:

$$X1 = \frac{\text{úplatné zdroje}}{\text{celková aktiva}} * UM \quad (57)$$

V případě, že je základní produkční síla větší než $X1$, poté $r_{POD} =$ minimální hodnota r_{POD} v daném odvětví [47]. Doporučené minimální hodnoty r_{POD} pro činnosti dle CZ-NACE, sekce N – Administrativní a podpůrné činnosti, jsou uvedeny v tab. 9.

Rok	Riziková přírážka za podnikové riziko
2011	3,00 %
2012	2,95 %
2013	2,52 %
2014	2,52 %
2015	2,46 %
2016	2,70 %

Tab. 9: Riziková přírážka za podnikové riziko, podle [9]

Pokud je základní produkční síla menší než 0, poté $r_{POD} = 10 \%$. V případě, že se základní produkční síla pohybuje v rozmezí od 0 do $X1$, poté [47]:

$$r_{POD} = \frac{(X1 - \text{základní produkční síla})^2}{X1^2} * 0,1 \quad (58)$$

Riziková přírážka za finanční stabilitu ($r_{FINSTAB}$)

Riziková přírážka za finanční stabilitu souvisí s běžnou likviditou podniku a popisuje vztahy životnosti aktiv a pasiv. Běžná likvidita je porovnána s ukazateli XL1 a XL2, které se určují individuálně pro každé odvětví. Pro individuální aplikaci metodiky jsou doporučené hodnoty $XL1 \geq 1,0$ a $XL2 \leq 2,5$ [47]. V rámci této práce byla stanovena hodnota $XL1 = 1$. Pokud je hodnota běžné likvidity v odvětví menší než 1,25, poté $XL2 = 1,25$, jinak $XL2 =$ hodnota běžné likvidity v odvětví.

Pokud je běžná likvidita menší nebo rovna XL1, poté $r_{FINSTAB} = 10 \%$. Naopak pokud je běžná likvidita větší nebo rovna XL2, pak $r_{FINSTAB} = 0 \%$. V případě, že je běžná likvidita mezi XL1 a XL2, poté [47]:

$$r_{FINSTAB} = \frac{(XL2 - \text{běžná likvidita})^2}{(XL2 - XL1)^2} * 0,1 \quad (59)$$

U ukazatele ekonomické přidané hodnoty může nastat problém při koncovém výpočtu, který násobí vlastní kapitál podniku s rozdílem ukazatelů ROE a r_e . Pokud by tento rozdíl vycházel záporně a v případě minusového kapitálu byl násoben také zápornou hodnotou, vycházela by výsledná hodnota ukazatele ekonomické přidané hodnoty kladně.

Avšak pokud by společnost byla ve ztrátě (záporný hospodářský výsledek), nedávala by kladná hodnota ukazatele smysl, jelikož podnik by nemohl vytvářet hodnotu pro své vlastníky. Pokud by takováto situace nastala, bude výsledná hodnota ukazatele upravena přidáním minusového znaménka. Stejně bude řešena i situace, kdy je podnik v zisku, avšak ukazatel ROE je díky minusovému vlastnímu kapitálu záporný.

5 Finanční analýza cestovních kanceláří

V této kapitole se budeme zabývat finanční analýzou vybraných cestovních kanceláří. Použité ukazatele a nástroje finanční analýzy jsou popsány v kapitole 4. Veškeré provedené výpočty byly realizovány v aplikaci Microsoft Excel a jsou k dispozici v elektronické příloze *Financni_analyza_CK.xlsx*.

5.1 Metodika hodnocení

Pro každou hodnocenou oblast finanční analýzy byla vypracována srovnávací tabulka, která porovnává hodnoty ukazatelů jednotlivých společností s dostupnými oborovými hodnotami sekce N a s výběrovým průměrem a mediánem.

Oborové hodnoty (N) jsou získány z finančních zpráv Ministerstva průmyslu a obchodu, které obsahují hodnocení celého odvětví, tedy dle klasifikace CZ-NACE sekce N – Administrativní a podpůrné činnosti (viz příloha N). Průměrné hodnoty (\bar{x}) jsou vypočítány jako aritmetický průměr výsledných hodnot jednotlivých ukazatelů, jež dosáhly analyzované cestovní kanceláře (viz příloha L). Medián hodnot (\tilde{x}) je střední hodnotou (50% kvantil) výsledků jednotlivých ukazatelů dosažených vybranými cestovními kancelářemi (viz příloha M).⁶

Každá tabulka obsahuje znaménkové hodnocení, které udává, zda cestovní kancelář dosáhla lepšího, horšího či stejného výsledku oproti srovnávaným hodnotám. Lepší a stejné hodnoty byly znázorněny znaménkem plus, horší hodnoty byly vyznačeny znaménkem minus.

Výjimku tvoří souhrnné ukazatele hodnocení, jejichž hodnoty nemá smysl dále srovnávat, jelikož výsledky těchto ukazatelů jsou již kvantifikovány do stupnice [+/-/?]. Konkrétní hodnoty ukazatelů jednotlivých společností jsou uvedeny v přílohách B-K.

⁶ Výběrový průměr a medián byl vypočítán z hodnot pouze devíti cestovních kanceláří, společnost TIPATOUR zájezdy, s. r. o., nebyla vzhledem k nestandardním výsledkům zahrnuta do výpočtu.

5.2 ALEXANDRIA, spol. s r. o.

Jak můžeme vidět v tab. 10, cestovní kancelář ALEXANDRIA, spol. s r. o., dosahovala ve sledovaném období převážně příznivých výsledků. Pokud se zaměříme na jednotlivé oblasti, zjistíme, že v oblasti likvidity vykazovala společnost velmi dobré výsledky. Pracovní kapitál dosahoval v daném období pouze kladných hodnot a podnik byl tedy schopen uhradit své krátkodobé cizí zdroje minimálně jedenkrát.

Ukazatele běžné i pohotové likvidity převyšovaly porovnávané hodnoty (výběrový průměr, medián a oborový průměr) během celého období. Oproti tomu ukazatel okamžité likvidity dosahoval během daného období velmi nízkých hodnot. Cestovní kancelář tedy mohla uhradit jen malou část svých krátkodobých cizích zdrojů peněžními prostředky.

Ukazatele řízení aktiv dosahovaly kromě ukazatele doby úhrady krátkodobých závazků špatných hodnot. I přes to, že obrat stálých aktiv dosahoval vysokých hodnot, podařilo se podniku dostat nad hodnoty mediánu jen jedenkrát, a to v roce 2013. Zajímavé je hodnocení výsledků obratu celkových aktiv. Ve srovnání s výběrovým průměrem a mediánem je ukazatel hodnocen negativně, oproti tomu v porovnání s oborovým průměrem jsou výsledky obratu celkových aktiv příznivé. Tento rozpor je způsoben velmi rozdílnými hodnotami v odvětví a ve výběrovém průměru a mediánu.

Ukazatel průměrné doby splatnosti pohledávek vykazoval během celého období vysoké hodnoty, které nejsou pro podnik příznivé. Podnik má zájem o co nejkratší dobu splatnosti pohledávek. Ukazatel navíc ani v jednom roce neklesl pod hodnoty výběrového průměru a mediánu. Oproti tomu doba úhrady krátkodobých závazků měla značně nižší hodnoty, které ani v jednom roce nepřesáhly porovnávané hodnoty. Můžeme říci, že podnik splácel své závazky v relativně krátkém čase.

Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období příznivě nízkých hodnot. Nejnižší hodnotu měl ukazatel v roce 2015, kdy díky výraznému snížení celkových aktiv, především stálých aktiv a krátkodobých pohledávek, klesla zadluženost až na hodnotu 0,3. Oproti tomu ukazatel dluhu na vlastní kapitál vykazoval relativně vysoké hodnoty, které se i přesto držely stejně jako hodnoty ukazatele zadluženosti pod výběrovým průměrem a mediánem. Ukazatelům překapitalizování a podkapitalizování se nepodařilo ani v jednom roce překročit hodnoty průměru. Oproti tomu hodnoty

mediánu převýšily až na rok 2012 v každém roce. Ukazatele dosahovaly během celého období vyšších hodnot, které svědčí o tom, že podnik udržoval nadměrnou výši vlastního kapitálu.

Ukazatele ziskovosti dosahovaly během celého období 2011-2016 jen kladných hodnot a firma tedy byla schopna vytvářet zisk. Nejlépe si cestovní kancelář vedla na začátku období v roce 2011, kdy dosahovala nejvyšších hodnot ziskovosti. Základní produkční síla (BEW) vykazovala během celého období vysoké hodnoty. V porovnání s oborovým průměrem se hodnota ukazatele dostala pod oborové hodnoty pouze v roce 2013 a 2015. Výběrový průměr a medián se cestovní kanceláři nepodařilo převýšit jen v roce 2012.

Ukazatel výnosu na aktiva (ROA) dosahoval téměř během celého období příznivých hodnot. Ke změně došlo na konci období v roce 2016, kdy se ukazatel snížil až pod hodnotu výběrového průměru. Ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) dosahoval až do roku 2015 stejného hodnocení jako BEW. V roce 2016 hodnota ukazatele nepatrně klesla a výnosnost vlastního kapitálu se dostala pod výběrový průměr. Ukazatel rentability investic (ROI) vykazoval příznivé hodnoty, které klesly pod hodnoty průměru pouze v roce 2012. Obdobná situace nastala u ukazatele rentability tržeb (ROS), který se dostal pod průměrné hodnoty jen v roce 2016.

Ukazatel výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE) dosahoval během celého období vysokých hodnot. Největší skok ve vývoji ukazatele nastal v roce 2012, kdy se kvůli poklesu zisku a navýšení dlouhodobých cizích zdrojů ukazatel snížil téměř o polovinu. V roce 2014 došlo díky nulové hodnotě dlouhodobých cizích zdrojů a vysoké hodnotě zisku k navýšení ukazatele. V roce 2015 se zvýšil vlastní kapitál a dlouhodobé cizí zdroje a hodnota ukazatele opět poklesla. Dlouhodobé cizí zdroje rostly i v roce 2016, hodnota ukazatele se tím ještě více snížila.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA dosahoval v letech 2012, 2013 a 2016 záporných hodnot, což bylo způsobeno nízkou hodnotou ukazatele ROE. V ostatních letech hodnota ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu ROE převýšila alternativní náklad na vlastní kapitál r_e a firma dosahovala kladných hodnot ukazatele EVA. To znamená, že cestovní kancelář v tomto období tvořila ekonomickou hodnotu pro své majitele.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Běžná likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Pohotová likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Okamžitá likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrat stálých aktiv	-	-		-	-		-	+		-	-		-	-		-	-	
Obrat celkových aktiv	-	-	+	-	-	+	-	-	+	-	-	+	-	-	+	-	-	+
ACP	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Doba úhrady krát. závazků	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Zadluženost	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Dluh na vlastní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Ukazatel překapitalizování	-	+		-	-		-	+		-	+		-	+		-	+	
Ukazatel podkapitalizování	-	+		-	-		-	+		-	+		-	+		-	+	
BEW	+	+	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	+	+	+
ROA	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		-	+	
ROE	+	+	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-	-	+
ROI	+	+		-	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROS	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		-	+	
ROCE	+	+		-	-		+	+		+	+		+	+		-	-	
EVA	+	+	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-	-	+

Tab. 10: Ukazatele podniku ALEXANDRIA, spol. s r. o.

Pokud se podíváme na výsledky souhrnných indexů hodnocení v tab. 11, zjistíme, že cestovní kancelář ALEXANDRIA, spol. s r. o., dosahovala během celého období převážně velmi dobrých výsledků. Výsledné hodnoty obou Altmanových modelů dosahují vysokých hodnot, což znamená, že firma je finančně dostatečně silná. V obou případech se hodnoty modelu držely vysoko nad hraniční hodnotou, která je pro Z_2 stanovena na 2,9 a pro Z_3 na 2,6.

Podle Tafflerova bankrotního modelu (TBM) existuje nízká pravděpodobnost, že by se firma dostala v nejbližší době do bankrotu. Nejlepších výsledků cestovní kancelář dosahovala v roce 2015, kdy měl díky poklesu krátkodobých bankovních úvěrů model nejvyšší hodnotu.

Podle výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 lze soudit, že firma se nacházela po celé období v šedé zóně, což znamená, že podnik musí průběžně sledovat svou finanční situaci.

Kralickův Quick test dosahoval v roce 2011 výborných hodnot. V roce 2012 však došlo k menšímu zhoršení a firma obdržela pouze průměrné hodnocení, které vydrželo až do konce období. Hlavní příčinou průměrného hodnocení byla výnosová stabilita, jejíž známky se pohybovaly v rozmezí od 2,5 do 4, to bylo způsobené především poklesem hospodářského výsledku firmy.

Podnik lze dle výsledků indexu bonity (IB) považovat za bonitní. Cestovní kancelář tedy byla schopna dostát svým závazkům. V roce 2011 dosahovala firma dokonce velmi dobrých výsledků, jelikož se dostala přes hraniční hodnotu 2,2.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z ₂	+	+	+	+	+	+
Altman Z ₃	+	+	+	+	+	+
TBM	+	+	+	+	+	+
IN99	?	?	?	?	?	?
Quick test	+	?	?	?	?	?
IB	+	+	+	+	+	+

Tab. 11: Souhrnné indexy hodnocení podniku ALEXANDRIA, spol. s r. o.

5.3 CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.

Jak je zřejmé z tab. 12, cestovní kancelář CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., dosahovala nejlepších výsledků v oblasti ziskovosti. Oproti tomu nejhorší výsledky vykazovala u ukazatelů likvidity, u kterých převažovalo negativní hodnocení.

Pracovní kapitál dosahoval do roku 2015 záporných hodnot, což znamená, že krátkodobé cizí zdroje převyšovaly oběžná aktiva a firmě vznikl nekrytý dluh. Cestovní kancelář tedy nebyla schopna z oběžných aktiv uhradit krátkodobé cizí zdroje v celé výši. V roce 2016 však nastal zvrát a došlo k výraznějšímu navýšení oběžných aktiv a firma dosáhla kladné hodnoty pracovního kapitálu. Přesto v tomto roce ukazatel přesáhl pouze hodnotu mediánu. Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahovaly velmi podobných výsledků, a to kvůli nízkým hodnotám zásob podniku. Až do roku

2015 se oba ukazatele držely v nízkých hodnotách. V roce 2016 však díky výraznějšímu nárůstu oběžných aktiv došlo k navýšení obou ukazatelů a podnik mohl splatit své krátkodobé cizí zdroje prodejem oběžných aktiv. Avšak v porovnání s výběrovým průměrem, mediánem a oborovým průměrem nepřekročil ukazatel tyto hodnoty ani v jednom roce. Ukazatel okamžité likvidity dosahoval až do roku 2015 nízkých hodnot, které se dostaly pouze nad hodnoty mediánu, a to jen v roce 2012. V roce 2016 došlo k výraznému nárůstu ukazatele, který převýšil veškeré porovnávané hodnoty. Podnik mohl v tomto roce uhradit většinu svých krátkodobých cizích zdrojů jen peněžními prostředky.

V oblasti řízení aktiv si cestovní kancelář nevedla o moc lépe. Ukazatele obratu stálých a celkových aktiv vykazovaly převážně klesající trend. K největšímu poklesu hodnot ukazatelů došlo v roce 2016. Společnost by měla sledovat vývoj ukazatelů i v dalších letech a v případě dlouhodobého poklesu zvýšit tržby nebo prodat některá svá aktiva.

Obrat stálých aktiv nepřevýšil porovnávané hodnoty ani v jednom roce. Oproti tomu obrat celkových aktiv dosahoval lepších výsledků. V roce 2011 přesáhl ukazatel veškeré porovnávané hodnoty, v dalších letech se podařilo převýšit pouze oborové hodnoty a v letech 2012 a 2014 i hodnoty mediánu.

Pokud se podíváme na hodnoty průměrné doby splatnosti pohledávek, uvidíme, že ukazatel dosahoval velmi nízkých hodnot. Odběratelé tedy splatili faktury během několika dní od jejich vystavení a podnik obdržel peníze velmi rychle. Oproti tomu doba úhrady krátkodobých závazků byla značně vyšší, ale i přesto podnik splácel své závazky v relativně krátkém čase. Ve srovnání s výběrovým průměrem jsou v roce 2015 hodnoty příliš vysoké. Podobná situace nastala i u hodnot mediánu, které ukazatel převýšil v roce 2013 a 2014.

Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období vyšších hodnot. Avšak v porovnání s výběrovým průměrem a mediánem jsou hodnoty až na rok 2016 příznivé. V roce 2016 došlo díky zvýšení celkových aktiv k výraznějšímu nárůstu hodnoty ukazatele, která převýšila hodnotu průměru.

Hodnoty ukazatele dluhu na vlastní kapitál dosahovaly během celého období vysokých hodnot, především v letech 2011, 2013 a 2016, kdy cizí zdroje přesáhly vlastní kapitál, a ukazatel se dostal přes hodnotu 1,00. Nicméně ve srovnání s výběrovým průměrem a mediánem dosahoval ukazatel příznivých hodnot. Ukazatele překapitalizování

a podkapitalizování vykazovaly během celého období nízké hodnoty, které ani v jednom roce nepřevýšily srovnávané hodnoty.

Cestovní kancelář byla schopna během let 2011-2016 vytvářet zisk, o tom svědčí kladné hodnoty ukazatelů ziskovosti. Ukazatele ziskovosti dosahovaly během období převážně vysokých hodnot a převyšovaly porovnávané hodnoty. Výjimka nastala pouze v roce 2015, kdy se podniku nepodařilo převýšit oborové hodnoty. Ukazatel základní produkční síly (BEW) dosahoval během celého období vysokých hodnot. Pokud srovnáme ukazatel s oborovými hodnotami, je zřejmé, že se hodnoty držely nad oborovým průměrem. V roce 2016 byla hodnota ukazatele v porovnání s oborovým průměrem vyšší dokonce o 25,13 %. V tomto roce také ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty, a to zejména kvůli obrovskému nárůstu výsledku hospodaření.

K největší změně ve vývoji hodnot ukazatele výnosu na aktiva (ROA) došlo v letech 2012 a 2016. V obou případech došlo kvůli navýšení hodnoty zisku k velkému nárůstu ukazatele. Ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) dosahoval v roce 2016 díky vysoké hodnotě zisku nejvyšší hodnoty. V roce 2015 měla výnosnost vlastního kapitálu nejnižší hodnotu 16,3 %. Kromě roku 2015 převýšila hodnota ukazatele oborové hodnoty, obzvláště pak v roce 2016, kdy byla hodnota v odvětví převýšena o 65,25 %.

Rentabilita investic (ROI) udává, že 10,73 % až 26,64 % zisku připadlo na 1 Kč aktiv. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2012, to bylo zapříčiněno nárůstem hodnoty hospodářského výsledku. Z výsledků rentability tržeb (ROS) lze soudit, že během období 2011-2016 přinesla firmě 1 Kč tržeb 1,86 % až 19,74 % zisku. Nejvyšší hodnoty dosahoval ukazatel v roce 2016. Hlavní příčinou bylo velké navýšení zisku podniku. Rok předtím měl ukazatel naopak nejnižší hodnotu 10,73 %, a to díky výraznému snížení zisku. Hodnoty výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE) se v období 2011-2016 pohybovaly v rozmezí od 16,3 % do 40,14 %. V roce 2012 došlo k navýšení zisku a ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty.

Společnost byla schopna tvořit ekonomickou hodnotu pro vlastníky během celého období s výjimkou v roce 2015, kdy ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosáhl záporné hodnoty. Největší nárůst ukazatele byl zaznamenán v roce 2016, kdy hodnota ukazatele především díky výraznému navýšení vlastního kapitálu, resp. výsledku hospodaření, narostla oproti roku 2015 o 82 428 tis. Kč.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	+	
Běžná likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pohotová likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Okamžitá likvidita	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+
Obrat stálých aktiv	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Obrat celkových aktiv	+	+	+	-	+	+	-	-	+	-	+	+	-	-	+	-	-	+
ACP	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Doba úhrady krát. závazků	+	+		+	+		+	-		+	-		-	+		+	+	
Zadluženost	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		-	+	
Dluh na vlastní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Ukazatel překapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel podkapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
BEW	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ROA	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROE	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+
ROI	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROS	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROCE	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
EVA	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	-	-	-	+	+	+

Tab. 12: Ukazatele podniku CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.

Jak je zřejmé z tab. 13, cestovní kancelář CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., dosahovala během období 2011-2016 převážně dobrých výsledků. Altmanův model Z_2 měl až do roku 2015 velmi dobré výsledky a firma byla finančně silná. V roce 2016 však došlo ke zlomu a model klesl až na hraniční hodnotu 2,60. Firma v tomto období spadla do šedé zóny a musí si v dalších letech dávat pozor a sledovat hodnoty Altmanova modelu.

Oproti tomu Altmanův model Z_3 nám ukazuje, že firma byla v roce 2011 a 2013 ohrožena bankrotem. Hlavní příčinou špatného hodnocení byla nízká hodnota oběžných aktiv a nárůst cizích zdrojů podniku. V období 2014-2015 se hodnoty zlepšily a podnik se dostal do šedé zóny. O rok později firma zejména díky výraznému zvýšení hodnoty oběžných aktiv dosáhla, stejně jako v roce 2012, dobrého finančního zdraví.

Díky vysokým hodnotám Tafflerova bankrotního modelu (TBM), které se pohybovaly během celého období nad hranicí 0, nehrozí firmě v nejbližší době bankrot. Nejlepších výsledků firma dosahovala v roce 2016, kdy měl model kvůli výraznému nárůstu hospodářského výsledku nejvyšší hodnotu.

Podle výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 lze soudit, že firma byla schopna až do roku 2015 vytvářet ekonomický zisk a splácet včas své závazky. V roce 2016 se však hodnota ukazatele snížila a společnost se ocitla v šedé zóně. Cestovní kancelář by měla průběžně sledovat svou finanční situaci.

Firma se během celého období dle hodnot Quick testu pohybovala mezi dobrými a průměrnými výsledky. V letech 2011, 2013 a 2015 došlo díky poklesu hospodářského výsledku ke zhoršení výnosové stability, a tím i k zhoršení výsledných známek testu. Podnik obdržel v tomto období průměrné hodnocení. V ostatních letech vzrostl výsledek hospodaření a firma se zařadila mezi důvěryhodné podniky. V roce 2016 si firma dokonce vedla tak dobře, že obdržela nejlepší možné hodnocení.

Podnik lze dle výsledků indexu bonity (IB) považovat za bonitní. Cestovní kancelář tedy byla schopna dostát svým závazkům. Nejvyšší hodnoty indexu bonity měla společnost v letech 2012, 2014 a 2016, kdy index dosáhl dokonce velmi dobrých výsledků.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z_2	+	+	+	+	+	?
Altman Z_3	-	+	-	?	?	+
TBM	+	+	+	+	+	+
IN99	+	+	+	+	+	?
Quick test	?	+	?	+	?	+
IB	+	+	+	+	+	+

Tab. 13: Souhrnné indexy hodnocení podniku CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.

5.4 Weco-Travel (CZ) s. r. o.

Nejlepších výsledků dosahovala firma Weco-Travel (CZ) s. r. o. v oblasti řízení aktiv, kde až na jednu výjimku v roce 2012 dosáhla v porovnání s výběrovým průměrem, mediánem a oborovými hodnotami příznivých hodnot v každém roce (viz tab. 14).

Na základě hodnot ukazatelů likvidity můžeme říci, že firma nebyla schopna v letech 2011-2013 splatit veškeré své krátkodobé cizí zdroje prodejem oběžných aktiv. Změna nastala až v roce 2014, kdy díky nárůstu oběžných aktiv došlo k navýšení ukazatelů. V tomto roce se také podařilo všem ukazatelům přesáhnout hodnoty mediánu. Ukazatel okamžité likvidity převýšil tuto hodnotu také v roce 2013. Ve zbylých letech se ukazatele likvidity nedostaly nad srovnávané hodnoty.

Cestovní kancelář dosahovala v oblasti řízení aktiv velmi dobrých výsledků. Obrat stálých aktiv se až do roku 2013 zvyšoval a dosahoval velmi vysokých hodnot. V dalších letech začaly hodnoty díky výraznému navýšení stálých aktiv klesat. Pokud srovnáme nejnižší a nejvyšší hodnotu ukazatele, zjistíme, že oproti nejvyšší hodnotě dosažené v roce 2014 se ukazatel na konci období snížil více než osmkrát. I přesto byly hodnoty v roce 2016 pořád vysoké. Stejný průběh nastal i u obratu celkových aktiv. Až do roku 2013 měl ukazatel převážně rostoucí trend a o rok později již došlo k postupnému poklesu ukazatele. Snížení ukazatele bylo zapříčiněno především nárůstem celkových aktiv, konkrétně zvýšením stálých a oběžných aktiv. Hodnoty obou ukazatelů se po celé období držely nad výběrovým průměrem, mediánem i hodnotami v odvětví.

Ukazatel průměrné doby splatnosti pohledávek dosahoval během celého období nízkých hodnot. Až do roku 2014 ukazatel postupně klesal, ke zvýšení došlo až v roce 2015 a pokračovalo i v následujícím roce. Nicméně i přes nízké hodnoty ukazatel v roce 2012 převýšil výběrový medián. Stejný vývoj nastal i u ukazatele doby úhrady krátkodobých závazků, který dosahoval podobných hodnot jako předchozí ukazatel. Navýšení ukazatelů v letech 2015 a 2016 bylo způsobeno zejména nárůstem hodnot pohledávek a závazků společnosti. Avšak na rozdíl od průměrné doby splatnosti pohledávek nepřesáhly hodnoty ukazatele ani v jednom roce porovnávané hodnoty.

Jak si můžeme povšimnout, ukazatele řízení dluhu dosahovaly převážně negativního hodnocení. Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období vyšších hodnot. Nejvyšší hodnotu měl ukazatel v roce 2012, kdy se snížila celková aktiva podniku. V tomto roce bylo dokonce 89 % celkových aktiv financováno cizími zdroji. Pokud se podíváme na hodnoty dluhu na vlastní kapitál, zjistíme, že ukazatel dosahoval během období velmi vysokých hodnot. V roce 2011 se hodnota ukazatele vyšplhala velice vysoko. Hlavním důvodem byla velmi nízká hodnota vlastního kapitálu, společnost byla totiž v této době ve ztrátě a navíc se vypořádala se ztrátou z minulých let.

Až do roku 2015 se ukazatel díky zvyšujícímu se vlastnímu kapitálu postupně snižoval. V roce 2016 však došlo k navýšení cizích zdrojů a nepatrnému snížení vlastního kapitálu a hodnota ukazatele se mírně zvýšila.

Nízká hodnota vlastního kapitálu v roce 2011 velmi ovlivnila výsledné hodnoty ukazatelů překapitalizování a podkapitalizování, které se v tomto roce držely velmi nízko. V dalších letech se hodnoty ukazatele navýšily, přesto přesáhly během období jen hodnoty mediánu, a to v letech 2012-2015.

V porovnání s výběrovým průměrem, mediánem a hodnotami v odvětví dosahovaly ukazatele ziskovosti nejlepších hodnot v letech 2015-2016. Ukazatel základní produkční síly (BEW) dosahoval v roce 2011 díky minusové hodnotě výsledku hospodaření záporných hodnot. O rok později podnik dosáhl kladného výsledku hospodaření a ukazatel se navýšil. V roce 2013 došlo díky výraznému poklesu hospodářského výsledku k velkému snížení hodnoty základní produkční síly. Ukazatel poté začal stoupat, a to až do roku 2015, kdy dosáhl nejvyšší hodnoty 21,64 %. V roce 2016 ukazatel opět klesl. Hlavní příčinou bylo snížení hodnoty výsledku hospodaření. Pokud porovnáme hodnoty ukazatele s výběrovým průměrem, mediánem a oborovými hodnotami, zjistíme, že ukazatel se v letech 2011, 2013 a 2014 nacházel pod těmito hodnotami, to bylo způsobeno nízkou hodnotou hospodářského výsledku. V roce 2012 navíc klesl i pod hodnotu výběrového průměru.

Ukazatel výnosu na aktiva (ROA) dosahoval v letech 2011, 2013 a 2014 záporných hodnot, které značí, že cestovní kancelář nebyla schopna v těchto letech vytvářet zisk. V roce 2012 se navýšil výsledek hospodaření a firma vytvářela zisk. V roce 2015 došlo k největšímu nárůstu ukazatele, jeho hodnota se navýšila až na 17,21 %. Hodnoty výběrového průměru a mediánu byly překročeny pouze na konci období v letech 2015-2016

Na začátku období dosáhla výnosnost vlastního kapitálu (ROE) enormně nízké záporné hodnoty, která byla způsobena velmi nízkou hodnotou vlastního kapitálu a záporným výsledkem hospodaření. V roce 2012 se ukazatel výrazně navýšil a dostal se na hodnotu 96,53 %. V tomto roce také převýšil všechny porovnávané hodnoty. V letech 2013-2014 došlo ke snížení hodnoty výsledku hospodaření a podnik nedosahoval zisku. I přesto se ukazatel v roce 2014 dostal nad průměrné hodnoty. V dalších letech se situace zlepšila, ukazatel vykazoval vysoké hodnoty a podnik byl schopen tvořit zisk. V tomto období

výnosnost vlastního kapitálu opět překročila výběrový průměr, medián a oborové hodnoty.

Ukazatel rentability investic (ROI) dosahoval v roce 2011 a 2013 záporných hodnot, to bylo zapříčiněno minusovou hodnotou výsledku hospodaření. V roce 2012 se rentabilita díky nárůstu hospodářského výsledku navýšila. Stejná situace se opakovala i v roce 2014. O rok později se ukazatel dostal na nejvyšší hodnotu a 1 Kč vložená do aktiv vynesla podniku přibližně 21,6 % zisku. V roce 2016 hodnota poklesla, avšak stejně jako v roce 2015 převýšila hodnoty výběrového průměru a mediánu.

Z výsledků rentability tržeb (ROS) lze soudit, že v letech 2011, 2013 a 2014 cestovní kancelář nevytvářela zisk. V ostatních letech dosahoval ukazatel nízkých hodnot, 1 Kč tržeb firmě přinesla 0,56 % až 1,81 % zisku. Průměrné hodnoty byly převýšeny pouze v roce 2015, kdy ukazatel dosahoval nejvyšší hodnoty, nad hodnoty mediánu se rentabilita tržeb dostala kromě roku 2015 i v roce 2016.

Ukazatel výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE) dosahoval na začátku období, stejně jako výnosnost vlastního kapitálu, velmi nízké záporné hodnoty. Hlavní příčinou byl záporný výsledek hospodaření a nízká hodnota vlastního kapitálu a dlouhodobých cizích zdrojů. V roce 2012 měl ukazatel díky růstu hospodářského výsledku nejvyšší hodnotu. Poté se podnik opět dostal do ztráty a ukazatel klesl do záporných hodnot. V roce 2014 došlo k mírnému zlepšení, které pokračovalo i v následujících letech. Ukazatel výnosu na celkový investovaný kapitál v této době dosahoval vysokých hodnot. Kromě let 2012, 2015 a 2016, kdy se dostal nad průměrné hodnoty a medián, převýšil ukazatel průměr i v roce 2014.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosahoval do roku 2014 velmi nízkých hodnot. Jelikož byly hodnoty ukazatele EVA v letech 2011, 2013 a 2014 záporné, podnik nebyl schopen v tomto období vytvářet hodnotu. V roce 2012 došlo k nárůstu hospodářského výsledku a firma byla schopna vytvářet ekonomický zisk. V roce 2015 došlo k výraznému navýšení hospodářského výsledku a hodnota ukazatele EVA se razantně navýšila. O rok později se ukazatel snížil, ale zůstal stále v kladných číslech. V porovnání s výběrovým průměrem dosahoval ukazatel EVA vysokých hodnot v letech 2012-2015. Hodnoty mediánu byly převýšeny v letech 2012, 2015 a 2016. Stejně jako u všech ostatních cestovních kanceláří se ekonomická přidaná hodnota nedostala nad oborové hodnoty v letech 2013 a 2015.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	-	-		-	-		-	-		-	+		-	-		-	-	
Běžná likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-
Pohotová likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-
Okamžitá likvidita	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-
Obrat stálých aktiv	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Obrat celkových aktiv	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ACP	+	+		+	-		+	+		+	+		+	+		+	+	
Doba úhrady krát. závazků	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Zadluženost	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Dluh na vlastní kapitál	-	-		-	-		-	-		-	-		+	-		-	-	
Ukazatel překapitalizování	-	-		-	+		-	+		-	+		-	+		-	-	
Ukazatel podkapitalizování	-	-		-	+		-	+		-	+		-	+		-	-	
BEW	-	-	-	-	+	+	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
ROA	-	-		-	-		-	-		-	-		+	+		+	+	
ROE	-	-	-	+	+	+	-	-	-	+	-	-	+	+	+	+	+	+
ROI	-	-		-	-		-	-		-	-		+	+		+	+	
ROS	-	-		-	-		-	-		-	-		+	+		-	+	
ROCE	-	-		+	+		-	-		+	-		+	+		+	+	
EVA	-	-	+	+	+	+	+	-	-	+	-	+	+	+	-	-	+	+

Tab. 14: Ukazatele podniku Weco-Travel (CZ) s. r. o.

Jak vyplývá z tab. 15, nedosahovala společnost Weco-Travel (CZ) s. r. o. do roku 2014 příliš dobrých výsledků. Altmanův model Z_2 dosahoval během celého období vysokých hodnot, což znamená, že firma je finančně dostatečně silná. Oproti tomu model Z_3 vykazoval až do roku 2015 velmi špatné výsledky. Jak je ale vidět, hodnoty postupně rostly a model Z_3 v roce 2015 dosáhl vysoké hodnoty, která značí dostatečnou finanční sílu firmy. Hodnota však o rok později mírně klesla a podnik se ocitl v šedé zóně, což značí, že cestovní kancelář bude muset sledovat vývoj modelu v dalších letech.

Podle Tafflerova bankrotního modelu (TBM) byl podnik až do roku 2014 ohrožen bankrotem. V roce 2015 se však výsledky zlepšily a podnik dosáhl příznivé hodnoty. O rok později hodnota modelu výrazně poklesla, avšak nedostala se pod hraniční hodnotu 0, která odděluje prosperující podniky od těch, kterým hrozí bankrot.

Podle výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 lze soudit, že cestovní kancelář byla schopna během celého období vytvářet ekonomický zisk a splácet včas své závazky. Můžeme tedy říct, že firma má dobré finanční zdraví a označit ji jako důvěryhodnou.

Výsledky Kralickova Quick testu podporují hodnocení dle Altmanova modelu Z_3 . Podnik měl až do roku 2014 vážné finanční problémy, což bylo zapříčiněno především nízkými či dokonce zápornými hodnotami výsledku hospodaření. V roce 2015 však došlo k navýšení hospodářského výsledku a hodnoty testu poklesly. Podnik se dostal do šedé zóny a je potřeba u něj průběžně sledovat finanční situaci. O rok později došlo k navýšení hodnoty, která ale naštěstí nepřevýšila hraniční hodnotu 3.

Na začátku období dosahoval index bonity (IB) nízké hodnoty, a to zejména díky záporné hodnotě hospodářského výsledku. O rok později došlo ke zlepšení situace a hodnota indexu se vyšplhala až na 2,07. V roce 2013 se index mírně snížil, přesto firma pořád dosahovala dobrých výsledků, které se v následujících letech ještě zlepšily.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z_2	+	+	+	+	+	+
Altman Z_3	-	-	-	-	+	?
TBM	-	-	-	-	+	+
IN99	+	+	+	+	+	+
Quick test	-	-	-	-	?	?
IB	-	+	+	+	+	+

Tab. 15: Souhrnné indexy hodnocení podniku Weco-Travel (CZ) s. r. o.

5.5 VÍTKOVICE TOURS s. r. o.

Jak si můžeme všimnout v tab. 16, hodnoty ukazatelů společnosti VÍTKOVICE TOURS s. r. o. se během sledovaného období zhoršily. Z výsledků ukazatelů likvidity je zřejmé, že společnost nebyla schopna v letech 2014-2016 prodejem oběžných aktiv splatit své krátkodobé cizí zdroje. V první polovině období, tedy v letech 2011-2013, dosahovaly ukazatele převážně příznivých hodnot, které se pohybovaly nad výběrovým průměrem, mediánem i oborovými hodnotami. Výjimku tvoří jen rok 2013, ve kterém hodnota ukazatele pohotové likvidity klesla pod výběrový průměr. Z ukazatelů likvidity dosáhla nejlepších výsledků okamžitá likvidita, která na rozdíl od ostatních přesáhla hodnoty mediánu i v letech 2014-2015.

Ukazatele řízení aktiv vykazovaly převážně příznivé hodnoty, nejlépe si vedl ukazatel průměrné doby splatnosti pohledávek, který dosahoval nízkých hodnot a ani v jednom roce nepřesáhl porovnávané hodnoty.

Ukazatel obratu stálých aktiv dosahoval během celého období velmi vysokých hodnot, avšak ani v jednom roce se nedostal nad hodnoty průměru. Obrat celkových aktiv si udržoval relativně rostoucí trend, změna nastala pouze v roce 2015, kdy došlo k mírnému poklesu ukazatele zapříčiněného zvýšením celkových aktiv podniku. V porovnání s oborovými hodnotami převyšoval ukazatel oborový průměr během celého období.

Oproti tomu doba úhrady krátkodobých závazků je o něco vyšší, ale i přesto cestovní kancelář hradí své závazky v relativně krátkém čase. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2015, a to díky nárůstu krátkodobých závazků podniku. V tomto roce se také dostal nad hodnoty výběrového průměru a mediánu. Hodnoty mediánu navíc přesáhl i v letech 2011 a 2016.

Ukazatel zadluženosti i ukazatel dluhu na vlastní kapitál dosahovaly po celou dobu vysokých hodnot, a to především v druhé polovině období. Ani jednomu z ukazatelů se v této době nepodařilo klesnout pod hodnoty průměru a mediánu. Ukazatel zadluženosti navíc přesáhl hodnotu průměru i v roce 2013.

Do roku 2013 se ukazatele překapitalizování a podkapitalizování postupně navyšovaly a vykazovaly velmi vysoké hodnoty. V následujících letech však došlo k poklesu vlastního kapitálu a nárůstu stálých aktiv a hodnoty ukazatelů se výrazně snížily, nízké hodnoty ukazatele by mohly značit velkou zadluženost podniku. Hodnoty průměru se ukazatelům nepodařilo překročit ani v jenom roce, proti tomu hodnoty mediánu převýšily alespoň v období 2011-2013.

Ukazatele ziskovosti dosahovaly příznivých hodnot pouze na začátku období v letech 2011-2012, v ostatních letech firma vykazovala převážně záporné hodnoty a nebyla schopna vytvářet zisk. Výjimku tvoří jen ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) a výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE), které v roce 2012 klesly pod hodnoty výběrového průměru a v roce 2016 se naopak dostaly nad hodnoty mediánu. Ukazatel ROE v roce 2016 převýšil navíc i oborové hodnoty.

Hodnota ukazatele ekonomické přidané hodnoty EVA klesala až do roku 2014. Největší propad nastal kolem roku 2012, kdy oproti předchozímu roku hodnota razantně klesla,

a to především díky snížení hospodářského výsledku podniku. Podnik byl však stále schopen v tomto roce vytvářet ekonomický zisk. V období 2011-2012 ukazatel převyšoval hodnoty průměru, mediánu a oborové hodnoty. V roce 2013 EVA ještě více spadla a dosahovala záporné hodnoty, která se v následujícím roce ještě více zhoršila. Hlavní příčinou bylo především snížení hodnoty vlastního kapitálu zapříčiněné poklesem výsledku hospodaření. V letech 2015 a 2016 došlo ke zlepšení, avšak ukazatel ekonomické přidané hodnoty stále dosahoval záporných čísel. I přes záporné hodnoty se v období 2013-2016 ukazatel dostal nad oborový průměr a v roce 2016 i nad hodnotu mediánu.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	+	+		+	+		+	+		-	-		-	-		-	-	
Běžná likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pohotová likvidita	+	+	+	+	+	+	-	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Okamžitá likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	-	+	-	-	+	-	-	-	-
Obrat stálých aktiv	-	+		-	+		-	+		-	+		-	+		-	+	
Obrat celkových aktiv	-	+	+	-	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ACP	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Doba úhrady krát. závazků	+	-		+	+		+	+		+	+		-	-		+	-	
Zadluženost	+	+		+	+		-	+		-	-		-	-		-	-	
Dluh na vlastní kapitál	+	+		+	+		+	+		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel překapitalizování	-	+		-	+		-	+		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel podkapitalizování	-	+		-	+		-	+		-	-		-	-		-	-	
BEW	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ROA	+	+		+	+		-	-		-	-		-	-		-	-	
ROE	+	+	+	-	+	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+
ROI	+	+		+	+		-	-		-	-		-	-		-	-	
ROS	+	+		+	+		-	-		-	-		-	-		-	-	
ROCE	+	+		-	+		-	-		-	-		-	-		-	+	
EVA	+	+	+	+	+	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	+	+

Tab. 16: Ukazatele podniku VÍTKOVICE TOURS s. r. o.

Z tab. 17 vyplývá, že firma VÍTKOVICE TOURS s. r. o. měla od roku 2013 jisté problémy. Altmanův model Z_2 však dosahoval během celého období velmi dobrých výsledků. Model Z_3 až do roku 2013 vykazoval také příznivé hodnoty a firmu můžeme

tedy označit v tomto období jako finančně silnou. Od roku 2014 se však oba modely rozcházejí a model Z_3 ukazuje, že firma byla během této doby ohrožena bankrotem. Hlavní příčinou byl pokles oběžných aktiv podniku a záporná hodnota hospodářského výsledku.

Z hodnot Tafflerova bankrotního modelu (TBM) je zřejmé, že podniku nehrozil v období 2011-2012 bankrot, v roce 2013 však model klesl pod hodnotu oddělující prosperující podniky od bankrotních a byl ohrožen bankrotem. Tato situace pokračovala až do konce období.

Z výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 lze soudit, že firma byla schopna kromě roku 2013 vytvářet ekonomický zisk. V roce 2013 hodnota indexu poklesla a podnik se dostal do šedé zóny. Hlavní příčinou byl především záporný výsledek hospodaření. O rok později se však index dostal přes hraniční hodnotu 2,07 a dosahoval opět dobrých výsledků.

Podle Kralickova Quick testu se cestovní kancelář v průběhu období 2011-2016 dostala od velmi dobrých až ke špatným výsledkům signalizujícím vážné finanční problémy. V roce 2011 dosahovala firma výborných výsledků, o rok později došlo ke zhoršení výnosové situace a výsledná známka se díky výraznému snížení hospodářského výsledku dostala do šedé zóny. V roce 2012 byl podnik dokonce ve ztrátě a hodnota ukazatele narostla, ale zůstala stále v šedé zóně. Od roku 2014 se zhoršovala i finanční stabilita a cestovní kancelář dosahovala velmi špatných výsledků. Hlavní příčinou byl zejména velký pokles vlastního kapitálu firmy, resp. snížení hodnoty výsledku hospodaření.

Podnik lze dle výsledků indexu bonity (IB) považovat až do roku 2012 za bonitní. V letech 2013 a 2014 došlo k výraznějšímu poklesu indexu a podnik byl v této době silně ohrožen bankrotem. V roce 2015 se hodnota ukazatele zlepšila, avšak podnik stále dosahoval špatných výsledků, které se v dalším roce nepodařilo vylepšit a hodnota indexu poklesla až do záporných hodnot.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z ₂	+	+	+	+	+	+
Altman Z ₃	+	+	+	-	-	-
TBM	+	+	-	-	-	-
IN99	+	+	?	+	+	+
Quick test	+	?	-	-	-	-
IB	+	+	-	-	-	-

Tab. 17: Souhrnné indexy hodnocení podniku VÍTKOVICE TOURS s. r. o.

5.6 ČD travel, s. r. o.

Cestovní kancelář ČD travel, s. r. o., si vedla velmi dobře v oblastech likvidity, řízení aktiv i řízení dluhu, v ostatních oblastech dosahovala převážně negativního hodnocení (viz tab. 18). Společnost byla schopna v letech 2011-2016 splatit své krátkodobé cizí zdroje prodejem oběžných aktiv. Pracovní kapitál dosahoval v daném období pouze kladných hodnot a podnik byl tedy schopen uhradit své krátkodobé cizí zdroje minimálně jedenkrát. Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahovaly také příznivých hodnot. Trend obou ukazatelů v průběhu let převážně rostl, změna nastala jen v roce 2015, kdy došlo k mírnému poklesu. Nejvyšší hodnoty dosáhly ukazatele v roce 2016, podnik byl v tomto roce schopen uhradit své krátkodobé cizí zdroje prodejem oběžných aktiv dokonce více než třikrát. Všechny ukazatele převýšily porovnávané hodnoty v každém roce.

Oproti tomu ukazateli okamžité likvidity se i přes relativně vysoké hodnoty nepodařilo převýšit hodnoty průměru v letech 2011, 2014 a 2015. V roce 2011 se okamžitá likvidita dostala navíc i pod oborové hodnoty. V letech 2013 a 2016 byla hodnota ukazatele vyšší než v ostatních letech a podnik v tomto období mohl uhradit své krátkodobé cizí zdroje pouze z peněžních prostředků.

Ukazatele řízení aktiv dosahovaly až na průměrnou dobu splatnosti pohledávek velmi dobrých výsledků a přesahovaly porovnávané hodnoty po celé období. Zejména pak ukazatel obratu stálých aktiv, který vykazoval během celého období velmi vysoké hodnoty. Hodnoty průměrné doby splatnosti pohledávek dosahovaly za dané období nižších hodnot. Avšak pod hodnoty výběrového průměru a mediánu se podařilo ukazateli dostat pouze v letech 2013 a 2016.

V porovnání s hodnotami výběrového průměru a mediánu dosahovaly ukazatele řízení dluhu příznivých hodnot. Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období relativně nízkých hodnot. Ukazatel se díky poklesu cizích zdrojů postupně snižoval až do roku 2014. V roce 2015 došlo k nepatrnému navýšení, o rok později ukazatel opět klesl a dosáhl nejnižší hodnoty. Stejný vývoj nastal i u ukazatele dluhu na vlastní kapitál. Hodnoty ukazatele se držely po celé období vysoko a v roce 2011 hodnota cizích zdrojů přesáhla vlastní kapitál a ukazatel dosáhl nejvyšší hodnoty.

Ukazatel překapitalizování dosahoval během celého období velmi vysokých hodnot. Hlavním důvodem byla nízká hodnota stálých aktiv. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2013, kdy byla stálá aktiva přibližně pětadesátkrát menší než vlastní kapitál. Hodnoty ukazatele podkapitalizování jsou díky nulové či velmi nízké hodnotě dlouhodobých cizích zdrojů stejné jako u ukazatele překapitalizování. Z hodnot obou ukazatelů je zřejmé, že společnost udržuje nadměrné množství vlastního kapitálu.

Ukazatele ziskovosti dosahovaly během celého období 2011-2016 jen kladných hodnot a firma tedy byla schopna vytvářet zisk. Ukazatele vykazovaly velmi nízké hodnoty, kterým se i přesto podařilo překročit hodnoty průměru, mediánu a oboru v několika letech. Veškeré ukazatele překročily v roce 2013 hodnoty mediánu, avšak jen proto, že hodnoty mediánu byly velmi nízké. Základní produkční síla (BEW) dosahovala během celého období nízkých hodnot. V porovnání s oborovým průměrem ukazatel nikdy nepřevýšil hodnoty v odvětví. Hlavní příčinou byla nízká hodnota hospodářského výsledku. Hodnoty ukazatele výnosu na aktiva (ROA) díky úbytku hospodářského výsledku měly až do roku 2013 klesající charakter. V roce 2014 se hodnota výsledku hospodaření navýšila a ukazatel narostl. V dalších letech došlo k mírnému snížení a ukazatel dosahoval podobných hodnot jako v roce 2012.

Ukazatel výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) udává, že v období 2011-2016 připadalo v průměru 2,65 % zisku na 1 Kč investovanou do podniku. Stejných hodnot dosahoval i ukazatel výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE), to bylo zapříčiněno nulovými nákladovými úroky a dlouhodobými cizími zdroji. Oproti ostatním ukazatelům převýšily ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu a výnosu na celkový investovaný kapitál hodnoty průměru navíc i v letech 2011 a 2014. Pokud porovnáme hodnoty ukazatele ROE s oborovým průměrem, zjistíme, že oborové hodnoty se povedlo překročit pouze v roce 2016, a to jen proto, že oborový průměr výrazně klesl až na zápornou hodnotu.

Z výsledků ukazatele rentability investic (ROI) lze usuzovat, že během období 2011-2016 přinesla podniku 1 Kč vložená do aktiv v průměru 1,88% zisku. Největší propad ukazatele nastal, stejně jako u ostatních ukazatelů ziskovosti, v roce 2013 a byl způsoben poklesem výsledku hospodaření. Pokud porovnáme ukazatele ROI a ROA, zjistíme, že jejich hodnoty jsou za celé období totožné. Hlavní příčinou je nulová hodnota nákladových úroků. Ukazatel rentability tržeb (ROS) vykazoval během celého období velmi nízké hodnoty. V roce 2013, kdy byla hodnota nejnižší, spadl ukazatel až na hodnotu 0,03%. V dalších letech se ukazatel navýšil, avšak výsledná hodnota byla stále velmi nízká.

Hodnota ukazatele EVA dosahovala po celé období 2011-2016 pouze záporných hodnot. Podnik tedy nebyl schopen vytvářet hodnotu pro své vlastníky. I přes záporné hodnoty ukazatel převyšoval hodnoty výběrového průměru v letech 2013 a 2014. Nad oborové hodnoty se ukazatel dostal téměř v každém roce.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Běžná likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Pohotová likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Okamžitá likvidita	-	+	-	+	+	+	+	+	+	-	+	+	-	+	+	+	+	+
Obrat stálých aktiv	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Obrat celkových aktiv	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ACP	-	-		-	-		+	+		-	-		-	-		+	+	
Doba úhrady krát. závazků	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Zadluženost	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Dluh na vlastní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Ukazatel překapitalizování	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Ukazatel podkapitalizování	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
BEW	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ROA	-	-		-	-		-	+		-	-		-	-		-	-	
ROE	+	-	-	-	-	-	-	+	-	+	-	-	-	-	-	-	-	+
ROI	-	-		-	-		-	+		-	-		-	-		-	-	
ROS	-	-		-	-		-	+		-	-		-	-		-	-	
ROCE	+	-		-	-		-	+		+	-		-	-		-	-	
EVA	-	-	+	-	-	+	+	-	-	+	-	+	-	-	-	-	-	+

Tab. 18: Ukazatele podniku ČD travel, s. r. o.

Jak je zřejmé z tab. 19, cestovní kancelář ČD travel, s. r. o., dosahovala během období 2011-2016 převážně velmi dobrých výsledků. Výsledné hodnoty obou Altmanových modelů dosahují vysokých hodnot, což znamená, že firma je finančně dostatečně silná. V obou případech se hodnoty modelu držely vysoko nad hraniční hodnotou, která je pro Z_2 stanovena na 2,9 a pro Z_3 na 2,6.

Podle Tafflerova bankrotního modelu (TBM) existuje nízká pravděpodobnost, že by se cestovní kancelář dostala v nejbližší době do bankrotu. Výsledné hodnoty modelu se pohybují v rozmezí od 4,15 do 9,42 a jsou tedy vysoko nad hraniční hodnotou 0, která odděluje prosperující podniky od těch, kterým hrozí bankrot.

Vysoké hodnoty indexu důvěryhodnosti IN99 značí, že společnost byla schopna během celého období vytvářet ekonomický zisk. Od roku 2013 se hodnota indexu díky poklesu tržeb pomalu snižovala. Podnik by si měl dát pozor, aby se hodnoty neklesly do šedé zóny.

Z výsledků Kralickova Quick testu vyplývá, že firma v každém roce obdržela průměrné hodnocení. Celková známka testu dosahovala pouze hodnot 2,5 nebo 3. Průměrné hodnoty byly způsobeny nízkou hodnotou hospodářského výsledku. Podnik se nacházel během celého období v šedé zóně a je potřeba u něj průběžně sledovat finanční situaci.

Podnik lze dle výsledků indexu bonity (IB) považovat za bonitní. Cestovní kancelář tedy byla schopna dostát svým závazkům. Jelikož index bonity během období nepřevýšil hraniční hodnotu 1,5, můžeme říci, že společnost dosahovala jen středně dobrých výsledků.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z_2	+	+	+	+	+	+
Altman Z_3	+	+	+	+	+	+
TBM	+	+	+	+	+	+
IN99	+	+	+	+	+	+
Quick test	?	?	?	?	?	?
IB	+	+	+	+	+	+

Tab. 19: Souhrnné indexy hodnocení podniku ČD travel, s. r. o.

5.7 KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.

Jak je zřejmé z tab. 20, společnost KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., dosahovala převážně kladného hodnocení, obzvláště v oblasti likvidity, ve které neobdržela žádné negativní hodnocení. Cestovní kancelář byla schopna v letech 2011-2016 splatit prodejem oběžných aktiv své krátkodobé cizí zdroje. Oběžná aktiva během daného období převyšovala krátkodobé cizí zdroje podniku a pracovní kapitál dosahoval pouze kladných hodnot. Hodnoty likvidity dosahovaly během celého období vysokých hodnot. V roce 2015 mohl podnik uspokojit své krátkodobé cizí zdroje z oběžných aktiv téměř pětkrát. Okamžitá likvidita dosahovala tak vysokých hodnot, že společnost byla schopna uhradit krátkodobé cizí zdroje pouze peněžními prostředky.

Ukazatele řízení aktiv již nedosahovaly takových úspěchů jako předchozí ukazatele. Přestože se obrat stálých aktiv v průběhu let stále zvyšoval, nedostal se ani v jednom roce nad hodnoty výběrového průměru. V roce 2015 hodnoty ukazatele klesly navíc i pod hodnoty mediánu. Stejně jako předchozí ukazatel i obrat celkových aktiv i přes své vyšší hodnoty nepřesáhl průměrné hodnoty ani v jednom roce. Hodnoty mediánu se podařilo překročit jen v letech 2013, 2015 a 2016. Oproti tomu oborové hodnoty převyšoval ukazatel v každém roce.

Další ukazatele řízení aktiv již vykazovaly mnohem lepší hodnoty. Ukazatel průměrné doby splatnosti pohledávek dosahoval nízkých hodnot, což je pro podnik velmi příznivé. S výjimkou v roce 2011 překračoval ukazatel po celé období hodnoty výběrového průměru a mediánu. Doba úhrady krátkodobých závazků dosahovala během celého období nízkých hodnot. Podnik tedy splácel své závazky v relativně krátkém čase. Nejnižší hodnotu měl ukazatel v roce 2015, kdy došlo ke snížení krátkodobých závazků. Navzdory nízkým hodnotám se ukazatel v roce 2012 nedostal pod hodnoty mediánu.

Ukazatele zadluženosti a dluhu na vlastní kapitál dosahovaly během celého období nízkých hodnot, a to především v roce 2015, kdy ukazatele dosáhly nejnižší hodnoty. Oba ukazatele nepřesáhly ani v jednom roce hodnoty výběrového průměru a mediánu. Hodnoty ukazatelů překapitalizování a podkapitalizování dosahovaly během období velmi vysokých hodnot, které se až do roku 2015 postupně zvyšovaly. Hlavní příčinou byl nárůst vlastního kapitálu podniku. K poklesu došlo až v roce 2016, kdy se snížila hodnota vlastního kapitálu. Vyšší hodnoty ukazatele svědčí o tom, že podnik udržoval

nadměrnou výši vlastního kapitálu. I přesto hodnoty nebyly v letech 2011, 2012, 2013 a 2015 natolik vysoké, aby překročily průměrné hodnoty.

Ukazatele ziskovost vykazovaly během celého období kladné hodnoty, můžeme tedy říci, že cestovní kancelář v období 2011-2016 vytvářela zisk. Nejvyšších hodnot dosahovaly ukazatele díky většímu nárůstu hospodářského výsledku v roce 2013. Hodnoty ukazatelů však v některých letech nebyly dostačující a nepřevyšovaly porovnávané hodnoty.

Základní produkční síla (BEW) se během období 2011-2016 pohybovala průměrně okolo hodnoty 10,5 %. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2013, nárůst byl způsoben zvýšením hodnoty hospodářského výsledku. V porovnání s oborovými hodnotami byl ukazatel ve všech letech vyšší než oborový průměr. Hodnoty ukazatele výnosu na aktiva (ROA) dosahovaly relativně podobných hodnot, které se pohybovaly okolo hodnoty 8,4 %. Výjimku tvoří jen rok 2013, ve kterém došlo k největšímu nárůstu ukazatele, který se navýšil na hodnotu 11,01 %. Hodnoty výnosu na aktiva neklesly ani v jednom roce pod výběrový průměr či medián.

Výnosnost vlastního kapitálu (ROE) rostla postupně až do roku 2013, poté došlo ke snížení hospodářského výsledku a navýšení vlastního kapitálu a ukazatel začal klesat. V roce 2016 se výrazně snížil vlastní kapitál podniku a hodnota ukazatele opět narostla. Během let 2011-2016 přinesla 1 Kč investovaná do podniku průměrně 11,61 % zisku. Hodnoty ukazatele výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE) dosahovaly stejných hodnot jako výnosnost vlastního kapitálu, to je způsobeno nulovými hodnotami nákladových úroků a dlouhodobých cizích zdrojů. Z toho můžeme usuzovat, že podnik nepoužíval k financování dlouhodobý cizí kapitál. Kromě let 2013 a 2015 převyšovaly hodnoty ukazatelů oborové hodnoty, obzvláště v roce 2016, kdy byla hodnota v odvětví převýšena o 13,6 %. S výjimkou v letech 2012 a 2016, kdy ukazatele klesly pod průměrné hodnoty, dosahovaly oba ukazatele příznivých hodnot.

Rentabilita investic (ROI) dosahovala nejvyšší hodnoty v roce 2013, nárůst byl zapříčiněn poklesem hodnoty celkových aktiv a navýšením hospodářského výsledku. V letech 2011-2016 přinesla 1 Kč vložená do aktiv v průměru 0,11 Kč zisku. V porovnání s výběrovým průměrem a mediánem dosahovala rentabilita investic příznivých hodnot. Výjimku tvoří jen rok 2012, kdy díky výraznému navýšení

celkových aktiv podniku ukazatel dosahoval nejnižší hodnoty a nedostal se nad výběrový průměr. Stejná situace nastala i u ukazatele základní produkční síly.

Hodnoty ukazatele rentability tržeb (ROS) se pohybovaly v období 2011-2016 v nízkých hodnotách od 1,77 % do 2,6 %. V tomto období přinesla průměrně 1 Kč tržeb 2 % zisku. I přes nízké hodnoty se rentabilita tržeb dostala v každém roce nad výběrový medián. Průměrné hodnoty ukazatel převyšoval pouze v letech 2011-2015.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosahoval v letech 2012-2016 kladných hodnot, podnik byl v tomto období schopen tvořit hodnotu pro své majitele. Oproti tomu na začátku sledovaného období v roce 2011 ukazatel klesl do záporných čísel. Stejně jako u ostatních společností se ukazatel v letech 2013 a 2015 díky velmi vysokým hodnotám oborového průměru nedostal nad hodnoty v odvětví.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Běžná likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Pohotová likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Okamžitá likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Obrat stálých aktiv	-	+		-	+		-	+		-	+		-	-		-	+	
Obrat celkových aktiv	-	-	+	-	-	+	-	+	+	-	-	+	-	+	+	-	+	+
ACP	+	-		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Doba úhrady krát. závazků	+	+		+	-		+	+		+	+		+	+		+	+	
Zadluženost	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Dluh na vlastní kapitál	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Ukazatel překapitalizování	-	+		-	+		-	+		+	+		-	+		+	+	
Ukazatel podkapitalizování	-	+		-	+		-	+		+	+		-	+		+	+	
BEW	+	+	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ROA	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROE	+	+	+	-	+	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-	+	+
ROI	+	+		-	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROS	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		-	+	
ROCE	+	+		-	+		+	+		+	+		+	+		-	+	
EVA	-	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-	+	+

Tab. 20: Ukazatele podniku KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.

Společnost KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., dosahovala u souhrnných indexů hodnocení během celého období převážně velmi dobrých výsledků (viz tab. 21). Výsledné hodnoty obou Altmanových modelů dosahují vysokých hodnot, což znamená, že firma je finančně dostatečně silná. V obou případech se hodnoty modelu držely vysoko nad hraniční hodnotou, která je pro Z2 stanovena na 2,9 a pro Z3 na 2,6.

Hodnoty Tafflerova bankrotního modelu (TBM) nasvědčují tomu, že existuje jen nízká pravděpodobnost, že by se firma dostala v nejbližší době do bankrotu. Nejlepších výsledků firma dosahovala v roce 2015, kdy především kvůli poklesu krátkodobých závazků a tedy i snížení hodnoty cizích zdrojů měl model nejvyšší hodnotu.

Vysoké hodnoty indexu důvěryhodnosti IN99 značí, že společnost byla schopna během celého období vytvářet ekonomický zisk. Nejbliž se hraniční hodnotě 2,07 značící šedou zónu přiblížil index v roce 2012, kdy měl nejnížší hodnotu.

Kralickův Quick test dosahoval během období 2011-2016 průměrných hodnot, které se pohybovaly v rozmezí od 2 do 2,3. Průměrné hodnoty byly způsobeny nízkou hodnotou hospodářského výsledku. Jelikož se podnik svými hodnotami ocitl v šedé zóně, měl by průběžně sledovat svůj finanční stav.

Během celého období vykazoval index bonity (IB) vysoké hodnoty, cestovní kancelář je tedy možné považovat za bonitní. V roce 2012 dosahoval index díky nárůstu celkových aktiv a krátkodobých závazků nejnížší hodnoty, v tomto roce můžeme označit výsledky za dobré. O rok později se hodnota indexu díky nárůstu hospodářského výsledku výrazně navýšila a index dosáhl extrémně dobrého hodnocení. V ostatních letech dosahoval index bonity velmi dobrých výsledků.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z ₂	+	+	+	+	+	+
Altman Z ₃	+	+	+	+	+	+
TBM	+	+	+	+	+	+
IN99	+	+	+	+	+	+
Quick test	?	?	?	?	?	?
IB	+	+	+	+	+	+

Tab. 21: Souhrnné indexy hodnocení podniku KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.

5.8 Alvarez s. r. o.

Z výsledků uvedených v tab. 22 je zřejmé, že si společnost Alvarez s. r. o. nejlépe vedla v oblasti ziskovosti, ve které ani v jednom roce neobdržela záporné hodnocení. V oblasti likvidity dosahovala příznivých hodnot především u ukazatele okamžité likvidity, který převyšoval v každém roce hodnoty výběrového průměru, mediánu a odvětví. Hodnoty pracovního kapitálu se během období postupně navyšovaly, avšak ukazatel převýšil pouze hodnoty mediánu, a to v období 2013-2015. I přes vyšší hodnoty se ukazatele běžné a pohotové likvidity ani v jednom roce nedostaly nad průměrné hodnoty. V roce 2011 ukazatel běžné likvidity nepřevýšil ani hodnoty mediánu. Oborový průměr překročil ukazatel v letech 2012, 2015 a 2016. To samé platí i pro pohotovou likviditu, která se navíc dostala nad oborové hodnoty i v roce 2013.

Obrat stálých aktiv se v průběhu let převážně zvyšoval. Výjimku tvoří jen roky 2013 a 2016. V roce 2013 cestovní kancelář neměla žádná stálá aktiva, a proto je ukazatel v tomto roce nulový. V roce 2016 došlo k velkému skoku a ukazatel se oproti předchozím rokům výrazně snížil, hlavní příčinou byl velký nárůst stálých aktiv. V těchto letech ukazatel také nepřekročil hodnoty mediánu. Výběrový průměr převýšil ukazatel pouze v roce 2015, kdy dosahoval nejvyšší hodnoty. Ukazatel obratu celkových aktiv v porovnání s oborovým průměrem vykazoval během celého období vyšší hodnoty. V roce 2012 dosahoval ukazatel nejvyšší hodnoty, což bylo zapříčiněno poklesem celkových aktiv. V tomto roce také jako jediném převýšil hodnoty průměru a mediánu.

Pokud se podíváme na hodnoty průměrné doby splatnosti pohledávek, uvidíme, že ukazatel dosahoval převážně nízkých hodnot. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2015, kdy došlo k navýšení pohledávek podniku. V tomto roce také ukazatel neklesl pod hodnoty mediánu ani průměru. Hodnoty mediánu převýšila průměrná doba splatnosti pohledávek navíc i v letech 2013 a 2016. Oproti tomu doba úhrady krátkodobých závazků dosahovala vyšších hodnot. Obzvláště v roce 2014, kdy byla doba úhrady nejvyšší. V roce 2012 se podařilo ukazateli klesnout pod průměrné hodnoty. V tomto roce měl díky poklesu krátkodobých závazků ukazatel nejnižší hodnotu.

Z výsledků ukazatelů řízení dluhu je zřejmé, že společnost si vedla lépe v druhé polovině období. Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období vysokých hodnot, a to především v roce 2013. I přesto se ukazatel v letech 2015-2016 dostal pod hodnoty mediánu i průměru. Během celého období přesahovaly cizí zdroje hodnotu

vlastního kapitálu, ukazatel dluhu na vlastní kapitál tedy dosahoval vysokých hodnot. Nejnižší hodnotu měl ukazatel v roce 2015, kdy byla hodnota vlastního kapitálu a cizích zdrojů téměř srovnatelná. Pod průměrné hodnoty se však ukazatel dostal v každém roce. V porovnání s hodnotami mediánu dosáhl ukazatel příznivých hodnot pouze v období 2014-2016.

Nejvyšších hodnot dosahovaly ukazatele překapitalizování a podkapitalizování v období 2014-2015, ve kterém převýšily hodnoty mediánu i průměru. Oproti tomu v roce 2013 dosáhly ukazatele díky nulovým stálým aktivům nejnižší hodnoty a nedostaly se nad porovnávané hodnoty. V letech 2011, 2012 a 2016 díky své nízké hodnotě nepřevýšily průměrné hodnoty.

Ukazatele ziskovosti dosahovaly během celého období 2011-2016 pouze kladných a vysokých hodnot, z čehož vyplývá, že cestovní kancelář Alvarez s. r. o. dosahovala v této době zisku. I přes nepatrný pokles výsledků na konci období se ukazatele nedostaly pod hodnoty výběrového průměru, mediánu či hodnot v odvětví.

Ukazatel základní produkční síly (BEW) dosahoval během celého období vysokých hodnot. Nejnižší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2013, kdy se díky nárůstu celkových aktiv ukazatel snížil a klesl na hodnotu 13,63 %.

U hodnot ukazatele výnosu na aktiva (ROA) byl v roce 2014 zaznamenán výrazný nárůst, hodnota se v tomto roce zvýšila téměř o 9 %. Hlavní příčinou nárůstu bylo navýšení zisku podniku. V ostatních letech se hodnoty výnosu na aktiva pohybovaly v rozmezí od 9,63 % do 18,79 %. V období od roku 2011 do roku 2016 přinesla 1 Kč investovaná do podniku průměrně 0,40 Kč zisku.

Ukazatel rentability investic (ROI) dosahoval v roce 2011, zejména díky nízké hodnotě celkových aktiv nejvyšší hodnoty. Během následujících dvou let se ukazatel díky nízké hodnotě výsledku hospodaření snížil a dosáhl nejnižší hodnoty. Během let 2011-2016 připadlo průměrně 21,97 % zisku na 1 Kč aktiv. Z výsledků rentability tržeb (ROS) lze soudit, že během období 2011-2016 přinesla cestovní kanceláři 1 Kč tržeb 1,57 % až 7,96 % zisku. Nejvyšší hodnoty ukazatel dosáhl v roce 2014, kdy došlo k více než dvojnásobnému nárůstu zisku. Hodnoty ukazatele se poté začaly postupně snižovat. Hlavní příčinou poklesu byl nárůst tržeb podniku.

Ukazatel výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE) dosahoval během období 2011-2015 vysokých hodnot, které se pohybovaly v rozmezí od 28,44 % do 52,65 %.

Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel jako většina ostatních v roce 2014, a to z důvodu nárůstu výsledku hospodaření. V roce 2016 se hodnota ukazatele snížila a ten klesl díky navýšení vlastního kapitálu a dlouhodobých závazků na nejnižší hodnotu.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA dosahoval během celého období pouze kladných hodnot, podnik byl tedy schopen v každém roce vytvářet ekonomický zisk. V první polovině období vykazoval ukazatel oproti ostatním rokům nízké hodnoty. K největší změně ve vývoji došlo v roce 2014, kdy se ekonomická přidaná hodnota díky nárůstu ukazatele ROE výrazně navýšila. V dalších letech začal ukazatel mírně klesat, avšak pořád dosahoval vysokých kladných hodnot. V porovnání s výběrovým průměrem, mediánem a hodnotami v odvětví dosahoval ukazatel převážně příznivých hodnot. Hodnoty průměru se podniku nepodařilo převýšit pouze v letech 2011 a 2016. Stejně jako u ostatních cestovních kanceláří nepřesáhl ukazatel oborové hodnoty v letech 2013 a 2015.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	-	-		-	-		-	+		-	+		-	+		-	-	
Běžná likvidita	-	-	-	-	+	+	-	+	-	-	+	-	-	+	+	-	+	+
Pohotová likvidita	-	+	-	-	+	+	-	+	+	-	+	-	-	+	+	-	+	+
Okamžitá likvidita	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
Obrat stálých aktiv	-	+		-	+		-	-		-	+		+	+		-	-	
Obrat celkových aktiv	-	-	+	+	+	+	-	-	+	-	-	+	-	-	+	-	-	+
ACP	+	+		+	+		+	-		+	+		-	-		+	-	
Doba úhrady krát. závazků	-	-		+	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Zadluženost	-	-		-	-		-	-		-	+		+	+		+	+	
Dluh na vlastní kapitál	+	-		+	-		+	-		+	+		+	+		+	+	
Ukazatel překapitalizování	-	+		-	+		-	-		+	+		+	+		-	+	
Ukazatel podkapitalizování	-	+		-	+		-	-		+	+		+	+		-	+	
BEW	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ROA	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROE	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ROI	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROS	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROCE	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
EVA	-	+	+	+	+	+	+	+	-	+	+	+	+	+	-	-	+	+

Tab. 22: Ukazatele podniku Alvarez s. r. o.

Jak vyplývá z tab. 23, cestovní kancelář Alvarez s. r. o. dosahovala během období 2011-2016 převážně velmi dobrých výsledků souhrnných indexů. Výsledné hodnoty obou Altmanových modelů dosahovaly vysokých hodnot, což znamená, že společnost je finančně silná. Navíc se hodnoty modelu držely vysoko nad hraniční hodnotou, která je pro Z_2 stanovena na 2,9 a pro Z_3 na 2,6.

Z vysokých hodnot Tafflerova bankrotního modelu (TBM) lze soudit, že firma není v nejbližší době ohrožena bankrotem. Nejlepších výsledků firma dosahovala v roce 2016, kdy zejména kvůli navýšení celkových aktiv měl model nejvyšší hodnotu.

Podnik byl schopen dle výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 až do roku 2015 vytvářet ekonomický zisk. V roce 2015 hodnota indexu poklesla a podnik se dostal do šedé zóny. Hlavní příčinou poklesu bylo zejména větší navýšení celkových aktiv podniku.

Kromě roku 2013 dosahoval Kralickův Quick test výborných hodnot. V roce 2013 se hodnoty testu především kvůli poklesu hospodářského výsledku dostaly do šedé zóny. Hodnoty výsledku hospodaření se však v dalších navýšily a firma opět vykazovala příznivé výsledky.

Podnik lze dle výsledků indexu bonity (IB) považovat za bonitní. Cestovní kancelář tedy byla schopna dostát svým závazkům. Během celého období firma dosahovala velmi dobrých či dokonce extrémně dobrých výsledků.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z_2	+	+	+	+	+	+
Altman Z_3	+	+	+	+	+	+
TBM	+	+	+	+	+	+
IN99	+	+	+	+	+	?
Quick test	+	+	?	+	+	+
IB	+	+	+	+	+	+

Tab. 23: Souhrnné indexy hodnocení podniku Alvarez s. r. o.

5.9 TIPATOUR zájezdy, s. r. o.

Z hodnocení jednotlivých ukazatelů vyplývá, že cestovní kancelář TIPATOUR, zájezdy s. r. o., dosahovala během celého období převážně negativních výsledků (viz tab. 24). Nejlépe si společnost vedla v oblastech řízení aktiv a ziskovosti.

Cestovní kancelář nebyla schopna v letech 2011-2016 prodejem oběžných aktiv splatit své krátkodobé cizí zdroje. Pracovní kapitál dosahoval v daném období pouze záporných hodnot, krátkodobé cizí zdroje převyšovaly oběžná aktiva a podniku vznikl nekrytý dluh. Ukazatele běžné a pohotové likvidity vykazovaly během celého období velmi nízké hodnoty, které byly způsobeny nízkou hodnotou oběžných aktiv. Stejně jako ukazatele běžné a pohotové likvidity tak i ukazatel okamžité likvidity dosahoval nízkých hodnot. Avšak na rozdíl od předchozích ukazatelů si okamžitá likvidita udržela rostoucí trend a nejvyšší hodnoty dosáhla v roce 2016. Ani v jednom roce se žádný z ukazatelů nedostal nad hodnoty průměru, mediánu či oboru.

Obrat stálých aktiv se během let postupně zvyšoval. Hlavní příčinou byla stále se snižující hodnota stálých aktiv podniku. Přesto však ukazatel převýšil pouze hodnoty mediánu, a to v roce 2013. Stejný průběh nastal i u obratu celkových aktiv, který udržoval stále rostoucí trend. Avšak v porovnání s předchozím ukazatelem se hodnoty obratu celkových aktiv nacházely nad výběrovým průměrem, mediánem i oborovým průměrem. Ukazatel průměrné doby splatnosti pohledávek dosahoval v průběhu období velmi nízkých hodnot, odběratelé uhradili faktury během přibližně dvou až tří týdnů od jejich vystavení. Ukazatel ani v jednom roce nepřekročil porovnávané hodnoty. Oproti tomu hodnoty doby úhrady krátkodobých závazků byly značně vyšší. Od roku 2013 se ale ukazatel díky klesajícím krátkodobým závazkům postupně snižoval. V porovnání s průměrnou dobou splatnosti pohledávek dosahuje však stále vysokých hodnot, které ani jednou neklesly pod výběrový průměr, medián či hodnoty v odvětví.

V oblasti zadluženosti podnik dosahoval pouze negativního hodnocení. Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období velmi vysokých hodnot, to bylo zapříčiněno vysokou hodnotou cizích zdrojů. V roce 2013, kdy ukazatel dosahoval nejvyšší hodnoty, byly cizí zdroje skoro třikrát větší než celková aktiva. Ostatní ukazatele řízení dluhu dosahovaly záporných hodnot, které byly způsobeny minusovým vlastním kapitálem. Záporné hodnoty vlastního kapitálu bývají prvním signálem hrozícího úpadku společnosti. V tomto případě jsou záporné hodnoty vlastního kapitálu zapříčiněny dlouhodobou ztrátou, která ještě nebyla zcela uhrazena.

Jelikož byla společnost na začátku období v letech 2011-2012 ve ztrátě, dosahovaly ukazatele ziskovosti v tomto období záporných hodnot. Ukazatel základní produkční síly (BEW) dosahoval v letech 2011-2012 díky minusové hodnotě výsledku hospodaření záporných hodnot. V dalších třech letech se hodnota ukazatele postupně

navyšovala a v roce 2015 dosáhla nejvyšší hodnoty 46,56 %. Nárůst byl zapříčiněn především zvyšujícím se hospodářským výsledkem. V roce 2016 klesl ukazatel téměř o polovinu a dostal se na hodnotu 23,82 %. Oborové hodnoty se ukazateli podařilo překročit pouze v období 2014-2016. Ukazatel výnosu na aktiva (ROA) dosahoval v letech 2011 a 2012 záporných hodnot, které značí, že cestovní kancelář nebyla schopna v těchto letech vytvářet zisk. V dalších letech se hodnoty ukazatele pohybovaly v rozmezí od 7,47 % do 37,47 %.

Velmi zajímavé jsou hodnoty ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu (ROE). Stejně jako u ostatních ukazatelů i tento ukazatel dosahoval v letech 2011 a 2012 záporných hodnot, které značí, že cestovní kancelář nebyla schopna v těchto letech vytvářet zisk. Avšak v období 2013-2016, kdy by měl ukazatel dosahovat kladných hodnot, vykazovala výnosnost vlastního kapitálu minusové hodnoty. Výsledky ukazatele byly zkresleny zápornými hodnotami vlastního kapitálu způsobenými neuhrazenou ztrátou minulých let. V tomto případě výsledky ukazatele v letech 2013-2016 nevyovídají o skutečné situaci v podniku. Pokud se podíváme na hodnoty vlastního kapitálu, uvidíme, že firma postupně hradí ztrátu z minulých let a hodnoty kapitálu se zlepšují. Výsledek hospodaření také dosahuje velmi dobrých hodnot. Můžeme tedy říci, že stav cestovní kanceláře se začal pomalu zlepšovat. Pokud se situace bude takto vyvíjet i nadále mohla by firma během několika let uhradit ztrátu a dosahovat kladných hodnot výnosnosti vlastního kapitálu. Ke stejnému zkreslení došlo i u ukazatele výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE), který také do výpočtu zahrnuje vlastní kapitál společnosti. Porovnání s výběrovým, průměrem, mediánem a hodnotami v odvětví není především v letech 2013-2016 příliš objektivní.

Ukazatel rentability investic (ROI) dosahoval v roce 2011 a 2012 záporných hodnot, to bylo zapříčiněno minusovou hodnotou výsledku hospodaření. V roce 2013 se rentabilita díky nárůstu hospodářského výsledku navýšila a růst pokračoval až do roku 2015, kdy měl ukazatel nejvyšší hodnotu. V roce 2016 se hodnota ukazatele snížila a dosáhla hodnoty 23,76 %. Stejně jako ukazatele BEW a ROA překročil i tento ukazatel hodnoty výběrového průměru a mediánu pouze v období 2013-2016. Na začátku období, v letech 2011 a 2012, dosahoval ukazatel rentability tržeb (ROS) záporných hodnot a cestovní kancelář nevytvářela zisk. Z výsledků ukazatele za období 2013-2016 lze soudit, že firmě přinesla 1 Kč tržeb průměrně 2,37 % zisku, což

činilo 0,02 Kč. V porovnání s výběrovým mediánem dosáhl ukazatel příznivé hodnoty v letech 2013-2016, nad hodnoty průměru se dostal v období 2013-2015.

Cestovní kancelář nebyla schopna během celého období vyvářet hodnotu pro vlastníky společnosti, hodnoty ukazatele EVA však byly ovlivněny minusovými hodnotami vlastního kapitálu. V letech 2011-2012 podnik nedosahoval zisku a proto můžeme říci, že v tomto období opravdu netvořil hodnotu pro vlastníky. Oproti tomu v dalších letech, kdy podnik dosahoval zisku, nelze posoudit, zda firma vytvářela ekonomickou hodnotu a v jaké výši.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Běžná likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pohotová likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Okamžitá likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrat stálých aktiv	-	-		-	-		-	+		-	-		-	-		-	-	
Obrat celkových aktiv	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ACP	+	+		+	+		+	+		+	+		+	+		+	+	
Doba úhrady krát. závazků	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Zadluženost	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Dluh na vlastní kapitál	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel překapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel podkapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
BEW	-	-	-	-	-	-	+	+	-	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ROA	-	-		-	-		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROE	+	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-
ROI	-	-		-	-		+	+		+	+		+	+		+	+	
ROS	-	-		-	-		+	+		+	+		+	+		-	+	
ROCE	+	-		-	-		-	-		+	-		-	-		-	-	
EVA	-	-	+	-	-	+	+	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	+

Tab. 24: Ukazatele podniku TIPATOUR zájezdy, s. r. o.

Jak je zřejmé z tab. 25, cestovní kancelář TIPATOUR, zájezdy s. r. o., dosahovala během období 2011-2016 pestrých výsledků. Altmanův model Z2 má velmi dobré výsledky a firma je hodnocena jako finančně dostatečně silná. Oproti tomu Altmanův model Z3 nám ukazuje, že firma byla v období 2011-2016 ohrožena bankrotem. Hlavní

příčinou špatného hodnocení je nízká hodnota oběžných aktiv, záporný vlastní kapitál a neuhrazená ztráta minulých let.

Podle výsledků Tafflerova bankrotního modelu (TBM) byl podnik po celé období vážně ohrožen bankrotem. Nízké hodnoty byly způsobeny především nízkou či dokonce zápornou hodnotou výsledku hospodaření.

Podle výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 lze soudit, že firma byla schopna během celého období vytvářet ekonomický zisk. Od roku 2013 vykazuje index dokonce velmi vysoké hodnoty.

Výsledky Kralickova Quick testu podporují hodnocení dle Altmanova modelu Z_3 . Podnik měl až do roku 2014 vážné finanční problémy, což bylo zapříčiněno především záporným vlastním kapitálem a nízkými či dokonce zápornými hodnotami výsledku hospodaření. V roce 2015 však došlo ke snížení cizích zdrojů a nárůstu hospodářského výsledku a hodnoty testu se dostaly do šedé zóny. O rok později se podnik díky snížení výsledku hospodaření opět potýkal s finančními problémy.

Na začátku období, v letech 2011-2012, dosahoval index bonity (IB) nízkých hodnot a podnik byl ohrožen bankrotem. V roce 2013 však nastala změna a díky kladnému hospodářskému výsledku se firma dostala do skupiny prosperujících podniků. V období 2014-2016 vykazoval index bonity dokonce extrémně dobré výsledky

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z_2	+	+	+	+	+	+
Altman Z_3	-	-	-	-	-	-
TBM	-	-	-	-	-	-
IN99	+	+	+	+	+	+
Quick test	-	-	-	-	?	-
IB	-	-	+	+	+	+

Tab. 25: Souhrnné indexy hodnocení podniku TIPATOUR, zájezdy s. r. o.

5.10 NATOUR spol. s r. o.

Společnost NATOUR spol. s r. o. nebyla schopna v letech 2011-2014 splatit své krátkodobé cizí zdroje prodejem oběžných aktiv (viz tab. 26). Změna nastala až v roce 2015, kdy došlo k většímu navýšení veškerých ukazatelů likvidity.

Až do roku 2014 krátkodobé cizí zdroje podniku převyšovaly oběžná aktiva a pracovní kapitál vycházel záporně. Cestovní kancelář tedy nebyla schopna z oběžných aktiv uhradit své krátkodobé cizí zdroje v celé výši a můžeme říci, že společnost v tomto období používala k financování cizí zdroje. V roce 2015 došlo ke snížení krátkodobých cizích zdrojů, především krátkodobých závazků, a firma dosáhla kladné hodnoty pracovního kapitálu, kterou si udržela i v dalším roce.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity se během let postupně zvyšovaly. Až do roku 2014 však ukazatele dosahovaly velmi nízkých hodnot. Ke zvratu došlo v roce 2015, kdy se hodnoty ukazatelů díky poklesu krátkodobých cizích zdrojů značně navýšily. Příznivé hodnoty si udržely i v následujícím roce. Okamžitá likvidita se stejně jako předchozí dvojice ukazatelů držela nízko až do roku 2014. V dalších letech došlo k výraznějšímu navýšení a cestovní kancelář byla schopna pokrýt své krátkodobé cizí zdroje pouze pomocí peněžních prostředků. V letech 2015-2016 překračovaly hodnoty všech tří ukazatelů výběrový průměr, medián i hodnoty v odvětví. Okamžitá likvidity se navíc dostala nad hodnoty mediánu i v roce 2011.

Ukazatele obratu stálých a celkových aktiv dosahovaly během celého období nízkých hodnot. I přesto se obrat celkových aktiv dostal v období 2011-2014 nad oborové hodnoty. Hodnoty průměrné doby splatnosti pohledávek se během času postupně navyšovaly, výjimka nastala akorát v roce 2015, kdy došlo k nepatrnému snížení ukazatele. Nejvyšší hodnoty dosáhl ukazatel v roce 2016. Oproti předchozímu roku se hodnota zvýšila více než třikrát. Hlavní příčinou navýšení byl výrazný nárůst pohledávek společnosti. V porovnání s výběrovým průměrem dosahoval ukazatel příznivých hodnot v letech 2011-2013. Hodnoty mediánu nepřevýšila průměrná doba splatnosti pohledávek v letech 2011, 2012 a 2015.

Doba úhrady krátkodobých závazků dosahovala až do roku 2014 velmi vysokých hodnot. Poté došlo k razantnímu snížení krátkodobých závazků podniku, a tím i k poklesu ukazatele. Nicméně hodnoty ukazatele byly v porovnání s výběrovým průměrem a mediánem stále vysoké.

Ukazatel zadluženosti dosahoval vysokých hodnot, které se v průběhu období mírně zvyšovaly. Celková aktiva firmy byla přibližně ze 70 % financována cizími zdroji. Ani v jednom roce neklesly hodnoty pod výběrový průměr či medián. Ukazatel dluhu na vlastní kapitál vykazoval velmi vysoké hodnoty a stejně jako ukazatel zadluženosti

se i tento ukazatel postupně navyšoval. Nejvyšší hodnoty dosáhl v roce 2016, v této době mohly cizí zdroje financovat vlastní kapitál téměř třikrát. I přes vysoké hodnoty se ukazateli podařilo překročit hodnoty průměru v každém roce.

Hodnoty ukazatelů překapitalizování a podkapitalizování klesaly díky snižujícím se stálým aktivům až do roku 2014, o rok později začaly hodnoty stoupat a v roce 2016 dosáhly ukazatele nejvyšší hodnoty. Přesto však ukazatel překapitalizování dosahoval během celého období nízkých hodnot, které bývají příznakem vyšší míry zadlužení firmy. Nad hodnoty průměru či mediánu se během celého období nedostal ani jeden z ukazatelů.

Jelikož byla cestovní kancelář během celého období ve ztrátě, dosahovaly ukazatele ziskovosti pouze záporných hodnot. Nejlepší hodnoty dosahovaly ukazatele v roce 2016, a to především díky zmenšení hodnoty hospodářského výsledku. Pokud srovnáme ukazatel základní produkční síly (BEW) či výnosnost vlastního kapitálu (ROE) s oborovými hodnotami, je zřejmé, že se hodnoty ukazatelů během celého období držely pod oborovým průměrem. Převýšit hodnoty výběrového průměru se podařilo pouze ukazatelům ROE a ROCE v letech 2011 a 2014, a to jen kvůli velmi nízkým hodnotám průměru. Hodnoty mediánu nebyly překročeny žádným z ukazatelů ziskovosti.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty EVA vykazoval během celého období pouze záporné hodnoty, které svědčí o tom, že firma nebyla schopna vyvářet hodnotu pro své vlastníky. Hodnoty ukazatele se v průběhu období pomalu přibližovaly k nule. To znamená, že pokud by se finanční situace podniku dále zlepšovala, mohl by ukazatel EVA dosáhnout i kladných hodnot. Ani v jednom roce se ukazatel nedostal nad hodnoty výběrové průměru či mediánu. Hodnoty v odvětví převýšil kromě let 2013 a 2015 v každém roce.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	-	-		-	-		-	-		-	-		-	+		-	+	
Běžná likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Pohotová likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Okamžitá likvidita	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+	+	+	+
Obrat stálých aktiv	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Obrat celkových aktiv	-	-	+	-	-	+	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	-
ACP	+	+		+	+		+	-		-	-		-	+		-	-	
Doba úhrady krát. závazků	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Zadluženost	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Dluh na vlastní kapitál	+	-		+	-		+	-		+	-		+	-		+	-	
Ukazatel překapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel podkapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
BEW	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
ROA	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
ROE	+	-	-	-	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-
ROI	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
ROS	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
ROCE	+	-		-	-		-	-		+	-		-	-		-	-	
EVA	-	-	+	-	-	+	-	-	-	-	-	+	-	-	-	-	-	+

Tab. 26: Ukazatele podniku NATOUR spol. s r. o.

Z tab. 27 vyplývá, že cestovní kancelář NATOUR spol. s r. o. dosahovala během období 2011-2016 převážně špatných výsledků souhrnných indexů. V roce 2011 a 2016 dosahoval Altmanův model Z2 průměrných hodnot a spadl do šedé zóny. V ostatních letech došlo k mírnému zhoršení a model vykazoval špatné výsledky. Firma byla v tomto období ohrožena bankrotem.

Altmanův model Z₃ vykazoval špatné výsledky již od začátku období. Zvrat nastal v roce 2015, kdy díky výraznému poklesu krátkodobých závazků se výsledná hodnota modelu zvýšila a dostala se do šedé zóny. O rok později došlo k navýšení oběžných aktiv a firma dosáhla dobrého finančního zdraví.

Hodnoty Tafflerova bankrotního modelu (TBM) se v letech 2011-2015 pohybovaly pod hraniční hodnotou 0, která odděluje prosperující podniky od těch, kterým hrozí bankrot. Podnik byl v této době ohrožen bankrotem, v roce 2016 však došlo ke zvratu,

hodnota modelu se díky nárůstu hodnoty hospodářského výsledku navýšila a podnik dosáhl příznivého výsledku.

Z výsledků indexu důvěryhodnosti IN99 je zřejmé, že firma nebyla schopna během celého období vytvářet ekonomický zisk. Hlavní příčinou jsou záporné hodnoty hospodářského výsledku.

Firma během celého období dosahovala dle hodnot Quick testu špatných výsledků, to bylo způsobeno především záporným hospodářským výsledkem. Podle výsledků indexu bonity (IB) byl podnik po celé období ohrožen úpadkem.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z ₂	?	-	-	-	-	?
Altman Z ₃	-	-	-	-	?	+
TBM	-	-	-	-	-	+
IN99	-	-	-	-	-	-
Quick test	-	-	-	-	-	-
IB	-	-	-	-	-	-

Tab. 27: Souhrnné indexy hodnocení podniku NATOUR spol. s r. o.

5.11 PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.

Z tab. 28. je zřejmé, že cestovní kancelář PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o. nedosahovala během sledovaného období příliš příznivých výsledků. Nejlépe se společnosti vedlo zejména v oblasti ziskovosti v roce 2014.

Pracovní kapitál dosahoval během daného období pouze kladných hodnot. Cestovní kancelář tedy byla schopna z oběžných aktiv uhradit své krátkodobé cizí zdroje v celé výši. Je ale nutné poznamenat, že velikost pracovního kapitálu se postupně snižovala a podniku hrozí, že by se mohl dostat i do záporných hodnot. Ukazatel převýšil během období pouze hodnoty mediánu, a to na začátku období v letech 2011 a 2012.

Ukazatele běžné a pohotové likvidity dosahovaly po celé období vyšších hodnot, firma byla schopna pokrýt z oběžných aktiv veškeré krátkodobé cizí zdroje. Oproti tomu okamžitá likvidita vykazovala během daného období nízké hodnoty, které se díky nárůstu peněžních prostředků v druhé polovině období mírně navýšily. V porovnání

s výběrovým průměrem, mediánem a oborovými hodnotami dosáhl příznivého výsledku pouze ukazatel běžné likvidity a jen v roce 2011, kdy převýšil hodnoty mediánu.

V oblasti řízení aktiv dosahoval nejlepších výsledků ukazatel obratu celkových aktiv, který se ani v jednom roce nedostal pod výběrový průměr, medián či hodnoty v odvětví. Můžeme tedy prohlásit, že cestovní kancelář efektivně hospodařila se svými aktivy.

Až do roku 2014 neměla cestovní kancelář žádná stálá aktiva, obrat stálých aktiv dosahoval v této době nulových hodnot. V dalších letech již firma vlastnila nějaká stálá aktiva, ukazatel se navýšil a dosáhl vysokých hodnot. V tomto období obrat stálých aktiv překračoval hodnoty mediánu.

Průměrná doba splatnosti pohledávek dosahovala během celého období vyšších hodnot. Až do roku 2013 se ukazatel postupně zvyšoval, poté došlo k poklesu hodnot, který vydržel až do roku 2015. O rok později se ukazatel opět zvýšil a dosáhl dokonce nejvyšší hodnoty. Stejný vývoj nastal i u ukazatele doby úhrady krátkodobých závazků, který dosahoval podobných hodnot jako ukazatel průměrné doby splatnosti pohledávek. Během sledovaného období klesl pod výběrový průměr pouze ukazatel doby úhrady krátkodobých závazků, a to jen v letech 2011 a 2014. Hodnoty mediány převyšovaly oba ukazatele v každém roce.

Ukazatel zadluženosti dosahoval během celého období vysokých hodnot. Ukazatel nám říká, že celková aktiva firmy byla z 84-87 % financována cizími zdroji. Jinými slovy 1 Kč celkových aktiv byla zatížena v průměru 0,86 Kč celkových dluhů. Ukazatel dluhu na vlastní kapitál dosahoval velmi vysokých hodnot, ze kterých je zřejmé, že hodnota cizí zdrojů převýšila několikrát hodnotu vlastního kapitálu. Nízká hodnota vlastního kapitálu vzhledem k cizím zdrojům může být pro podnik určitým finančním nedostatkem a ohrozit jeho stabilitu. Ve sledovaném období se podařilo překročit pouze hodnoty průměru, a to ukazatelem dluhu na vlastní kapitál v roce 2011.

Ukazatele překapitalizování a podkapitalizování dosahovaly až do roku 2014 nulových hodnot, to bylo způsobeno tím, že podnik v tomto období neměl žádná stálá aktiva. V letech 2015-2016 již podnik vlastnil nějaký majetek a ukazatel dosahoval vyšších hodnot. Nejvyšší hodnotu měly ukazatele v roce 2016, to bylo zapříčiněno poklesem stálých aktiv. V tomto roce také jako jediném ukazatele převýšily hodnoty mediánu.

Z výsledků ukazatelů ziskovosti jasně vyplývá, že společnosti se dařilo nejvíce v roce 2014. V ostatních letech ukazatele vykazovaly pouze záporné hodnoty, které

byly způsobeny záporným hospodářským výsledkem, podnik byl v tomto období ve ztrátě.

Pokud se podíváme na hodnoty ukazatelů základní produkční síly (BEW) a rentability investic (ROI), zjistíme, že v letech 2011-2014 dosahovaly totožných výsledků. Příčinou je stejná hodnota hospodářských výsledků EBIT a EBT, která je způsobena nulovou hodnotou nákladových úroků. V letech 2011-2013 dosahovaly ukazatele záporných hodnot a podnik tedy nevytvářel zisk. O rok později již podnik přinášel zisk a 1 Kč vložená do aktiv mu vynesla 3,66 % zisku. V dalších letech ukazatele opět vykazovaly minusové hodnoty a firma byla ztrátová. Oba ukazatele se dostaly přes hodnoty výběrového průměru a mediánu pouze v roce 2014.

Stejná situace nastala i u ukazatelů výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) a výnosu na celkový investovaný kapitál (ROCE), jejichž hodnoty dosahovaly díky nulovým nákladovým úrokům a dlouhodobým cizím zdrojům až do roku 2014 stejných hodnot. V roce 2011 měly ukazatele nejnižší hodnotu, která byla více než devětkrát menší než hodnoty v dalších letech. Ale i přesto se v tomto roce oba ukazatele dostaly přes průměrné hodnoty. V roce 2014 dosáhl ukazatel kladné hodnoty a podniku přinesla 1 Kč vlastního kapitálu 16,62 % zisku. Hodnota byla příznivá i v porovnání s výběrovým průměrem, mediánem i hodnotami v odvětví. V ostatních letech se ukazatele opět dostaly do záporných hodnot.

Ukazatel výnosu na aktiva (ROA) dosahoval kromě roku 2014 záporných hodnot, které značí, že cestovní kancelář nebyla schopna v těchto letech vytvářet zisk. V dalších letech se hodnoty ukazatele pohybovaly v rozmezí od -1,03 % do -13,51 %. Stejně jako ostatní ukazatele i ukazatel rentability tržeb (ROS) vykazoval příznivé hodnoty pouze v roce 2014. Každá koruna tržeb v tomto roce přinesla podniku 0,43 % zisku, respektive 0,0043 Kč. V ostatních letech byly hodnoty ukazatele záporné a podnik prodělával.

Ukazatel ekonomické přidané hodnoty dosahoval kromě roku 2014 záporných hodnot. Cestovní kancelář tedy v tomto období nevytvářela hodnotu pro majitele. Hlavním důvodem byly záporné hodnoty ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu (ROE) způsobené minusovými hodnotami výsledku hospodaření firmy. V roce 2014 však ukazatel ROE nabyl kladné hodnoty a převýšil hodnotu alternativního nákladu na vlastní kapitál, tím se navýšila ekonomická přidaná hodnota a dosáhla kladné hodnoty. Kromě roku 2014 překročil ukazatel výběrový průměr a medián i v roce 2013.

V porovnání s mediánem dosáhla ekonomická přidaná hodnota příznivého výsledku i v roce 2015. Nad oborové hodnoty se ukazatel EVA dostal kromě let 2013 a 2015 v každém roce.

Ukazatele	2011			2012			2013			2014			2015			2016		
	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N	\bar{x}	\tilde{x}	N
Pracovní kapitál	-	+		-	+		-	-		-	-		-	-		-	-	
Běžná likvidita	-	+	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Pohotová likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Okamžitá likvidita	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Obrat stálých aktiv	-	-		-	-		-	-		-	-		-	+		-	+	
Obrat celkových aktiv	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+	+
ACP	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Doba úhrady krát. závazků	+	-		-	-		-	-		+	-		-	-		-	-	
Zadluženost	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Dluh na vlastní kapitál	+	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	-	
Ukazatel překapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	+	
Ukazatel podkapitalizování	-	-		-	-		-	-		-	-		-	-		-	+	
BEW	-	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	-	-	-	-	-	-	-
ROA	-	-		-	-		-	-		+	+		-	-		-	-	
ROE	+	-	-	-	-	-	-	-	-	+	+	+	-	-	-	-	-	-
ROI	-	-		-	-		-	-		+	+		-	-		-	-	
ROS	-	-		-	-		-	-		-	+		-	-		-	-	
ROCE	+	-		-	-		-	-		+	+		-	-		-	-	
EVA	-	-	+	-	-	+	+	+	-	+	+	+	-	+	-	-	-	+

Tab. 28: Ukazatele podniku PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.

Altmanův model Z2 dosahoval po celé období 2011-2016 velmi dobrých výsledků (viz tab. 29). Lze tedy soudit, že je firma finančně silná. Oproti tomu výsledky Altmanova modelu Z₃ se v období 2012-2014 pohybovaly v šedé zóně a v letech 2011, 2015 a 2016 se hodnoty zhoršily a společnost byla ohrožena bankrotem. Hlavní příčinou zhoršení byly záporné hodnoty výsledku hospodaření a v letech 2015-2016 navíc i nízká hodnota pracovního kapitálu.

Podle Tafflerova bankrotního modelu (TBM) byl podnik během celého období ohrožen bankrotem. Hodnoty modelu se navíc držely nízko pod hranicí 0, která odděluje prosperující podniky od těch, kterým hrozí bankrot.

Index důvěryhodnosti IN99 dosahoval příznivých výsledků a je zřejmé, že firma byla schopna v letech 2011-2016 vytvářet ekonomický zisk.

Výsledky Kralickova Quick testu částečně podporují hodnocení dle Altmanova modelu Z_3 . Podnik dosahoval během celého období velmi špatných hodnot, které jsou známkou toho, že má podnik vážné finanční problémy. Hlavní příčinou byly zejména nízké či dokonce záporné hodnoty výsledku hospodaření.

Do roku 2013 dosahoval index bonity (IB) nízkých hodnot, které značí ohrožení bankrotem. V roce 2014 došlo ke zlepšení situace a firma vykazovala kladný hospodářský výsledek, v tomto roce lze firmu označit za bonitní. O rok později však došlo k poklesu hodnot indexu a podniku opět hrozil úpadek. Hlavní příčinou byly záporné hodnoty výsledku hospodaření.

Souhrnné indexy hodnocení	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Altman Z_2	+	+	+	+	+	+
Altman Z_3	-	?	?	?	-	-
TBM	-	-	-	-	-	-
IN99	+	+	+	+	+	+
Quick test	-	-	-	-	-	-
IB	-	-	-	+	-	-

Tab. 29: Souhrnné indexy hodnocení podniku PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.

6 Srovnání cestovních kanceláří

Z výsledků finanční analýzy (viz kapitola 5) se dozvídáme situaci v jednotlivých společnostech. Nyní se zaměříme na srovnání společností v jednotlivých oblastech finanční analýzy. Pro každou hodnocenou oblast byla vytvořena přehledová tabulka, která obsahuje počet pozitivních, negativních a popř. i neutrálních hodnocení, které obdržely jednotlivé cestovní kanceláře.

6.1 Ukazatele likvidity

Z hodnot ukazatelů likvidity, je zřejmé, že nejlepších výsledků dosahovala společnost KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., která se umístila na prvním místě ve své kategorii i v celkovém srovnání (viz tab. 30). Z druhé skupiny firem si nejlépe vedla společnost Alvarez s. r. o. Obě firmy dosahovaly během celého období vysokých hodnot likvidity.

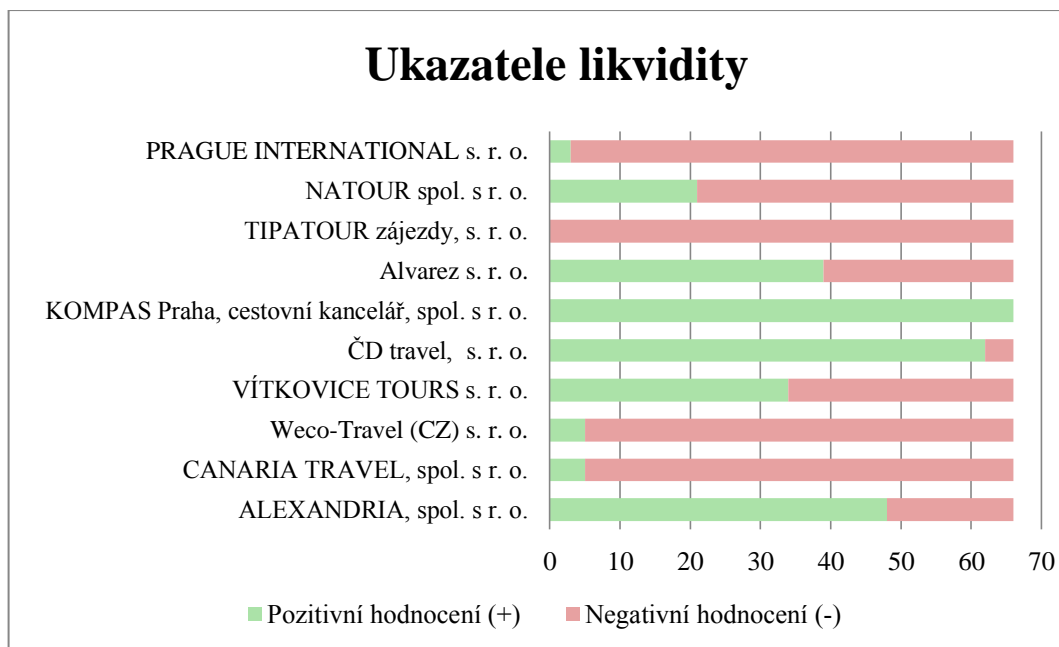
Cestovní kanceláře	Výběrový průměr		Výběrový medián		Oborové hodnoty sekce N		Celkem	
	+	-	+	-	+	-	+	-
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	18	6	18	6	12	6	48	18
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	1	23	3	21	1	17	5	61
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	0	24	5	19	0	18	5	61
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	11	13	14	10	9	9	34	32
ČD travel, s. r. o.	21	3	24	0	17	1	62	4
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	24	0	24	0	18	0	66	0
Alvarez s. r. o.	6	18	20	4	13	5	39	27
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	0	24	0	24	0	18	0	66
NATOUR spol. s r. o.	6	18	9	15	6	12	21	45
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	0	24	3	21	0	18	3	63

Tab. 30: Srovnání ukazatelů likvidity

Nejhorších výsledků dosahovala společnost TIPATOUR zájezdy, s. r. o., jejíž hodnoty likvidity se po celou dobu držely velmi nízko, a to z důvodu výrazného převýšení oběžných aktiv krátkodobými cizími zdroji. Společnost nezískala ani jedno kladné

hodnocení a umístila se na poslední příčce i ve své skupině. Z první skupiny dopadly nejhůře firmy CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., a Weco-Travel (CZ) s. r. o., které dosáhly stejných výsledků. Z těchto dvou společností si vedla lépe firma Weco-Travel (CZ) s. r. o., která oproti druhé společnosti dosahovala vyšších hodnot likvidity.

Hodnocení je znázorněno i graficky na obr. 2.



Obr. 2: Srovnání ukazatelů likvidity

6.2 Ukazatele řízení aktiv

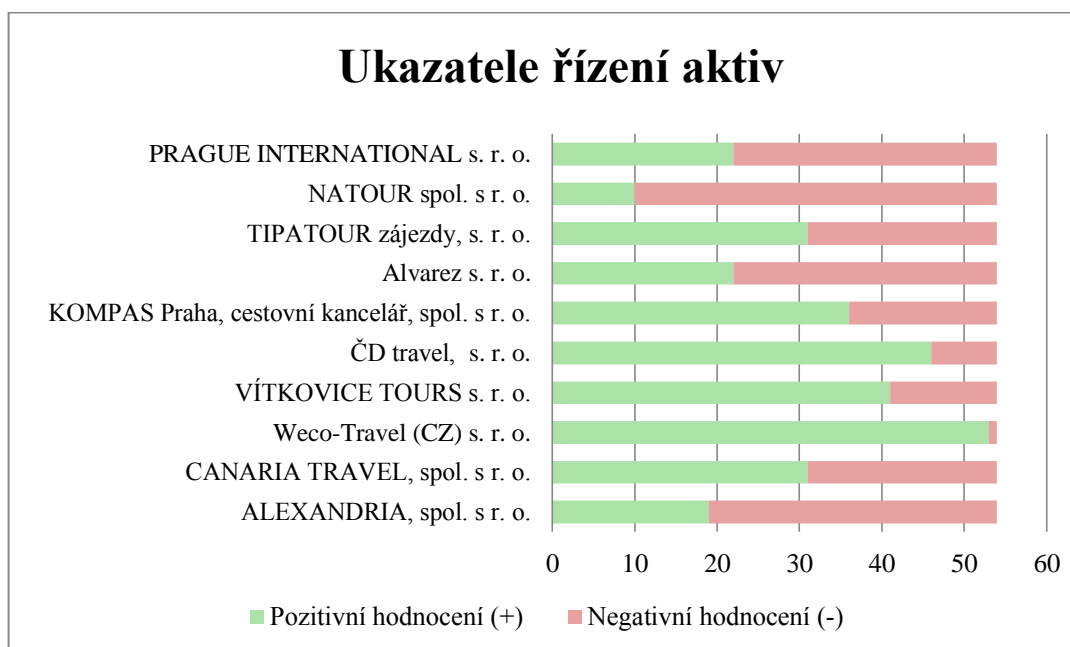
Jak můžeme vidět z hodnot v tab. 31, nejlépe si vedla cestovní kancelář Weco-Travel (CZ) s. r. o., která v oblasti řízení aktiv obdržela jen jedno negativní hodnocení. Společnost zvítězila i ve své kategorii. Z druhé skupiny vedla firma TIPATOUR zájezdy, s. r. o., která dosahovala vysokých hodnot obratu celkových aktiv a navíc vykazovala oproti jiným společnostem velmi nízké hodnoty průměrné doby splatnosti pohledávek.

Nejvíce negativních hodnocení obdržela cestovní kancelář NATOUR spol. s r. o., která skončila poslední i ve své skupině. Hlavním důvodem byly především nízké hodnoty obratu stálých a celkových aktiv a naopak příliš dlouhá doba splatnosti pohledávek. Ze stejných důvodů dosahovala z první skupiny firem nejhorších výsledků společnost ALEXANDRIA, spol. s r. o.

Cestovní kanceláře	Výběrový průměr		Výběrový medián		Oborové hodnoty sekce N		Celkem	
	+	-	+	-	+	-	+	-
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	6	18	7	17	6	0	19	35
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	12	12	13	11	6	0	31	23
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	24	0	23	1	6	0	53	1
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	15	9	20	4	6	0	41	13
ČD travel, s. r. o.	20	4	20	4	6	0	46	8
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	12	12	18	6	6	0	36	18
Alvarez s. r. o.	8	16	8	16	6	0	22	32
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	12	12	13	11	6	0	31	23
NATOUR spol. s r. o.	3	21	3	21	4	2	10	44
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	8	16	8	16	6	0	22	32

Tab. 31: Srovnání ukazatelů řízení aktiv

Srovnání ukazatelů řízení aktiv je graficky zobrazeno na obr. 3.



Obr. 3: Srovnání ukazatelů řízení aktiv

6.3 Ukazatele řízení dluhu

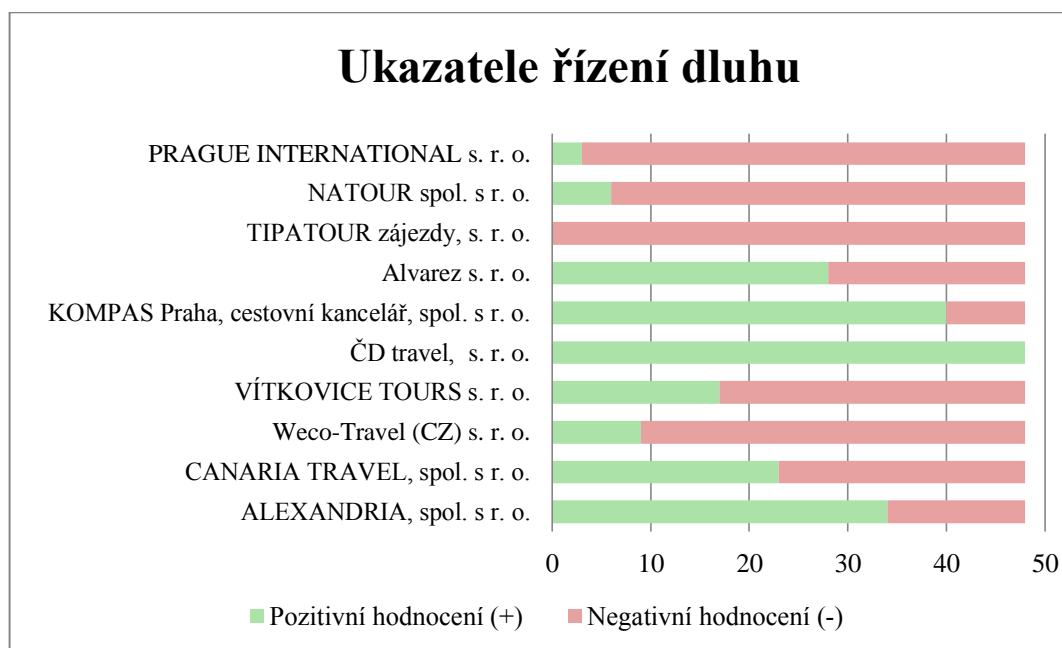
V oblasti řízení dluhu si nejlépe vedla cestovní kancelář ČD travel, s. r. o., která během celého období dosahovala příznivých výsledků u všech ukazatelů (viz tab. 32). Společnost se dostala na přední příčku i ve své kategorii. Z druhé skupiny zvítězila cestovní kancelář Alvarez s. r. o., která v druhé polovině období zlepšila hodnoty ukazatelů řízení dluhu, a to především díky zvýšení hodnoty vlastního kapitálu, resp. nárůstu výsledku hospodaření.

Nejhůře si vedla společnost TIPATOUR zájezdy, s. r. o., neboť za celou dobu neobdržela v oblasti řízení dluhu ani jedno pozitivní hodnocení. Podnik vykazoval velmi vysoké hodnoty zadluženosti a vzhledem k záporné hodnotě vlastního kapitálu si nevedl dobře ani u ostatních ukazatelů řízení dluhu. V první skupině se na poslední příčku dostala cestovní kancelář Weco-Travel (CZ) s. r. o. Hlavní příčinou byly vysoké hodnoty ukazatelů zadluženosti a dluhu na vlastní kapitál, který v roce 2011 díky zápornému hospodářskému výsledku a ztrátě minulých let dosáhl nadměrně vysoké hodnoty.

Cestovní kanceláře	Výběrový průměr		Výběrový medián		Celkem	
	+	-	+	-	+	-
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	12	12	22	2	34	14
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	11	13	12	12	23	25
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	1	23	8	16	9	39
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	5	19	12	12	17	31
ČD travel, s. r. o.	24	0	24	0	48	0
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	16	8	24	0	40	8
Alvarez s. r. o.	12	12	16	8	28	20
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	0	24	0	24	0	48
NATOUR spol. s r. o.	6	18	0	24	6	42
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	1	23	2	22	3	45

Tab. 32: Srovnání ukazatelů řízení dluhu

Hodnocení je graficky znázorněno na obr. 4.



Obr. 4: Srovnání ukazatelů řízení dluhu

6.4 Ukazatele ziskovosti

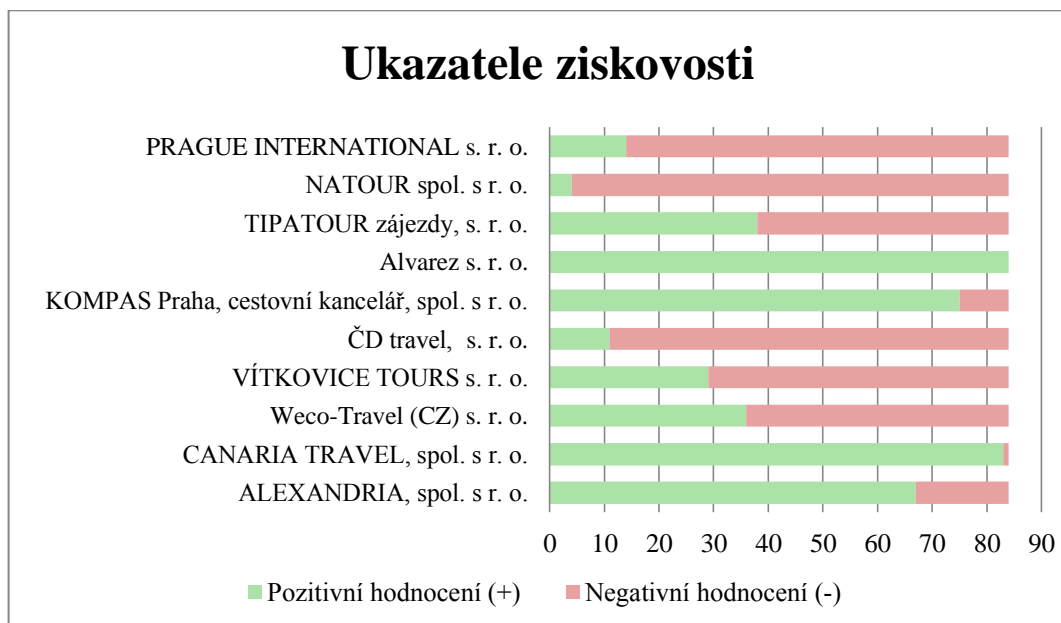
Jak je zřejmé z tab. 33, na prvním místě skončila společnost Alvarez s. r. o., která v oblasti ziskovosti předčila všechny ostatní firmy. Během celého období si udržovala vysoké hodnoty všech ukazatelů ziskovosti. Cestovní kancelář obsadila první příčku i ve své kategorii. Z druhé skupiny se nejlépe umístila cestovní kancelář CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., kterou dělil od celkového prvního místa jen jeden bod.

Nejhůře dopadla v této oblasti firma NATOUR spol. s r. o., která ani v jednom roce nedosáhla kladné hodnoty ukazatelů ziskovosti a umístila se na posledním místě ve své kategorii i v celkovém srovnání. Z první skupiny byla poslední cestovní kancelář ČD travel, s. r. o., a to i přes to, že oproti jiným firmám dosahovala v každém roce zisku. Hlavní příčinou byly velmi nízké hodnoty ukazatelů způsobené nedostatečnou velikostí hospodářského výsledku.

Grafické znázornění hodnocení ukazatelů ziskovosti je zobrazeno na obr. 5.

Cestovní kanceláře	Výběrový průměr		Výběrový medián		Oborové hodnoty sekce N		Celkem	
	+	-	+	-	+	-	+	-
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	28	8	31	5	8	4	67	17
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	36	0	36	0	11	1	83	1
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	15	21	15	21	6	6	36	48
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	10	26	14	22	5	7	29	55
ČD travel, s. r. o.	4	32	6	30	1	11	11	73
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	29	7	36	0	10	2	75	9
Alvarez s. r. o.	36	0	36	0	12	0	84	0
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	19	17	16	20	3	9	38	46
NATOUR spol. s r. o.	4	32	0	36	0	12	4	80
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	7	29	6	30	1	11	14	70

Tab. 33 Srovnání ukazatelů ziskovosti



Obr. 5: Srovnání ukazatelů ziskovosti

6.5 Souhrnné indexy hodnocení

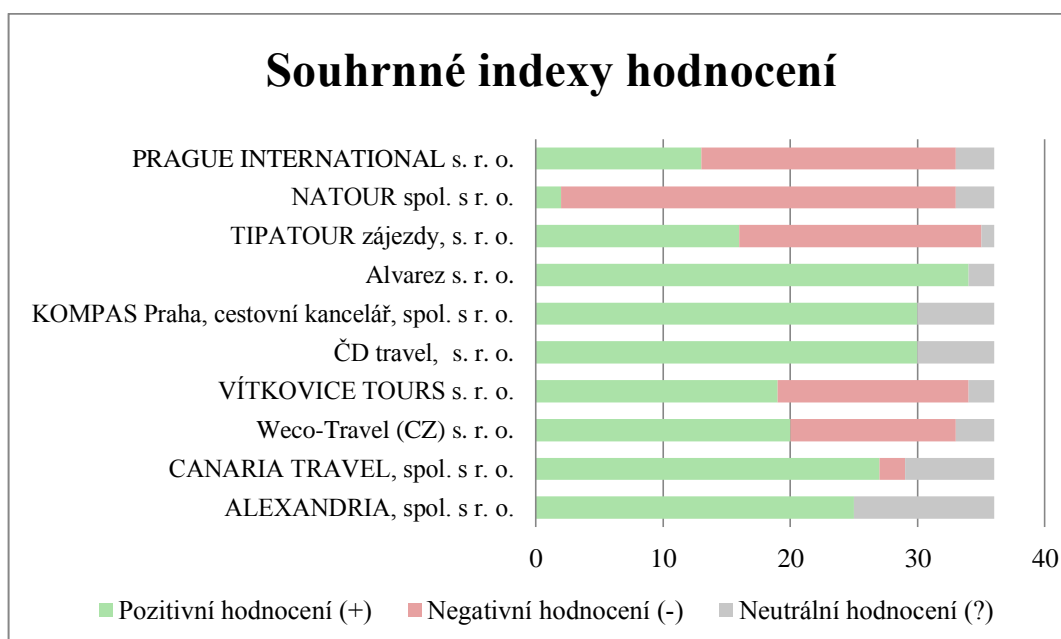
Z tab. 34 jasně vyplývá, že nejlépe si vedla společnost Alvarez s. r. o., která dosahovala výborných výsledků u všech souhrnných indexů. Z první skupiny firem se pak na první příčce umístily společnosti ČD travel, s. r. o., a KOMPAS Praha, cestovní kancelář,

spol. s r. o., které obdržely stejné hodnocení. Nejhorší výsledky vykazovala firma NATOUR spol. s r. o., které se podařilo dosáhnout příznivých hodnot jen ve dvou letech. Z první skupiny se ocitla na posledním místě firma VÍTKOVICE TOURS s. r. o.

Cestovní kanceláře	Souhrnné indexy hodnocení		
	+	-	?
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	25	0	11
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	27	2	7
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	20	13	3
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	19	15	2
ČD travel, s. r. o.	30	0	6
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	30	0	6
Alvarez s. r. o.	34	0	2
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	16	19	1
NATOUR spol. s r. o.	2	31	3
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	13	20	3

Tab. 34: Srovnání souhrnných indexů hodnocení

Srovnání souhrnných indexů hodnocení je graficky zobrazeno na obr. 6.



Obr. 6: Srovnání souhrnných indexů hodnocení

Pokud se podíváme na výsledky jednotlivých souhrnných indexů hodnocení, zjistíme, že dle Altmanových modelů Z_2 a Z_3 lze za finančně silné označit společnosti ALEXANDRIA, spol. s r. o., ČD travel, s. r. o., KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., a v neposlední řadě také společnost Alvarez s. r. o. Nejvíce byla ohrožena bankrotem cestovní kancelář NATOUR spol. s r. o., která v součtu obdržela nejvíce negativních hodnocení.

Kromě již výše zmíněných úspěšných podniků nehrozí bankrot podle Tafflerova bankrotního modelu (TBM) také cestovní kanceláři CANARIA TRAVEL, spol. s r. o. Oproti tomu mezi podniky, kterým hrozí úpadek, můžeme zařadit zejména cestovní kancelář TIPATOUR zájezdy, s. r. o., a PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o. Tyto společnosti dosahovaly během celého období pouze záporných hodnot modelu. O něco lépe na tom byla společnost NATOUR spol. s r. o., které se podařilo dostat alespoň v roce 2016 nad hodnotu oddělující prosperující podniky od bankrotních.

Z hodnot indexu důvěryhodnosti IN99 lze soudit, že nejhorších výsledků dosahovala společnost NATOUR spol. s r. o., která především díky záporným hospodářským výsledkům vykazovala během celého období velmi nízké hodnoty indexu. O něco lépe na tom byla firma ALEXANDRIA, spol. s r. o., která se držela po celé období v šedé zóně. Ostatní společnosti dosahovaly v téměř každém roce příznivých hodnot. Nejlépe si z těchto firem vedly cestovní kanceláře Weco-Travel (CZ) s. r. o. a TIPATOUR zájezdy, s. r. o., které měly nejvyšší hodnoty indexu IN99.

Podle Kralickova Quick testu si ve sledovaném období nejlépe vedla firma Alvarez s. r. o., která svými výsledky převýšila ostatní firmy. Naopak nejhorší známky obdržely společnosti NATOUR spol. s r. o. a PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o. Špatné hodnocení značí, že podniky se potýkaly s vážnými finančními problémy. Hlavní příčinou byly nízké či dokonce záporné hodnoty výsledku hospodaření.

Podobných hodnot Kralickova Quick testu dosahovaly až do roku 2014 také společnosti Weco-Travel (CZ) s. r. o. a TIPATOUR zájezdy, s. r. o. V roce 2015 se stav obou podniků zlepšil a hodnoty Quick testu se ocitly v šedé zóně. Hlavním důvodem zlepšení bylo navýšení hodnot vlastního kapitálu, především pak hospodářského výsledku. O rok později se výsledná známka obou společností zhoršila, avšak z šedé zóny se dostala jen firma TIPATOUR zájezdy, s. r. o., která se v této době opět potýkala s finančními problémy. Špatné hodnocení v roce 2016 bylo způsobeno snížením hodnoty

hospodářského výsledku. U společnosti VÍTKOVICE TOURS s. r. o. měl Quick test opačný vývoj, výsledky testu se v průběhu let naopak zhoršily a převládalo negativní hodnocení. Hlavním důvodem byly minusové hodnoty výsledku hospodaření. Zbývající cestovní kanceláře se během období nacházely převážně v šedé zóně.

Nejhorších výsledků dle indexu bonity (IB) dosahovala cestovní kancelář NATOUR spol. s r. o., která se ani v jednom roce nedostala přes hraniční hodnotu, jež odděluje bonitní podniky od těch, kterým hrozí úpadek. Podobná situace nastala i u firmy PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o., společnost však na rozdíl od předchozí firmy díky kladnému hospodářskému výsledku dosáhla v roce 2013 příznivé hodnoty. Hodnoty indexu se u podniku VÍTKOVICE TOURS s. r. o. stejně jako většina ostatních ukazatelů v průběhu let zhoršily. Opačná situace nastala u cestovních kanceláří Weco-Travel (CZ) s. r. o. a TIPATOUR zájezdy, s. r. o., které na začátku období vykazovaly špatné hodnoty, které se především z důvodu navýšení výsledků hospodaření v dalších letech značně zlepšily. Ostatní společnosti dosahovaly příznivých hodnot a všechny je lze považovat za bonitní.

6.6 Ekonomická přidaná hodnota

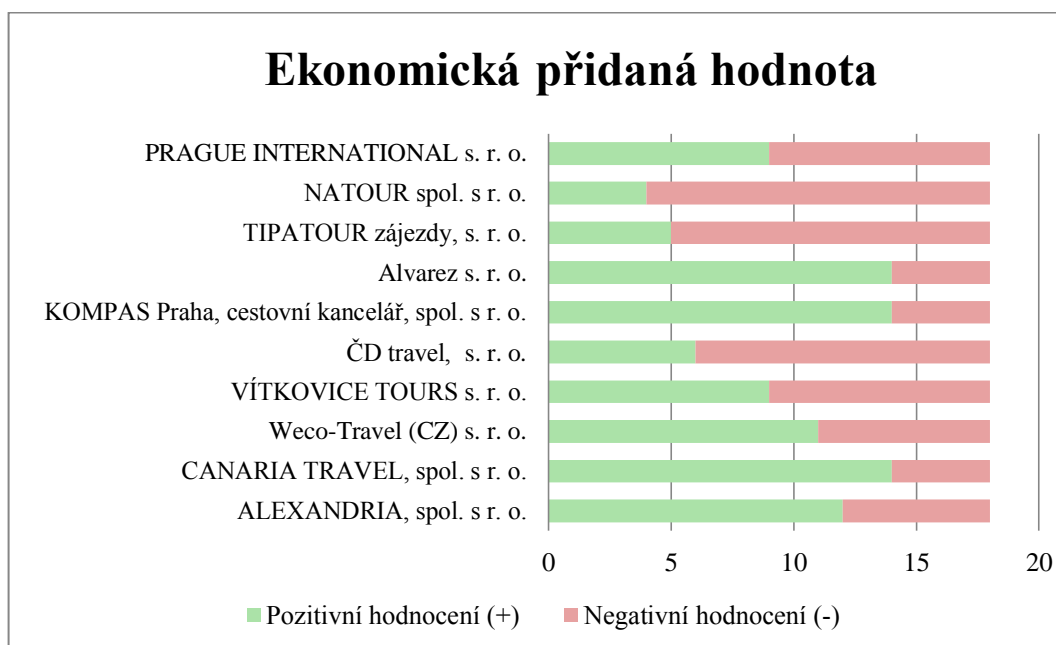
U ukazatele ekonomické přidané hodnoty dosahovaly firmy relativně vyrovnaných výsledků, na prvním místě skončily se stejným hodnocením hned tři firmy, CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., a v neposlední řadě společnost Alvarez s. r. o., která dosahovala oproti dvěma předchozím firmám kladných hodnot v každém roce (viz tab. 35). Hlavní příčinou byly vysoké hodnoty ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu (ROE). V celkovém součtu hodnot ekonomické přidané hodnoty pak zvítězila firma CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., která v roce 2016 výrazně předčila všechny ostatní podniky.

Naopak nejhůře si vedla společnost NATOUR spol. s r. o., která ani v jednom roce nedosáhla kladné hodnoty ukazatele. To bylo způsobeno zápornými hodnotami ukazatele ROE, resp. minusovými výsledky hospodaření podniku. Z první skupiny obdržela nejméně kladných hodnocení společnost ČD travel, s. r. o., která díky nízkým hodnotám ukazatele výnosnosti vlastního kapitálu vykazovala pouze záporné hodnoty ukazatele EVA a nebyla schopna vytvářet hodnotu pro své majitele.

Cestovní kanceláře	Výběrový průměr		Výběrový medián		Oborové hodnoty sekce N		Celkem	
	+	-	+	-	+	-	+	-
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	4	2	4	2	4	2	12	6
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	5	1	5	1	4	2	14	4
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	4	2	3	3	4	2	11	7
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	2	4	3	3	4	2	9	9
ČD travel, s. r. o.	2	4	0	6	4	2	6	12
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	4	2	6	0	4	2	14	4
Alvarez s. r. o.	4	2	6	0	4	2	14	4
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	1	5	0	6	4	2	5	13
NATOUR spol. s r. o.	0	6	0	6	4	2	4	14
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	2	4	3	3	4	2	9	9

Tab. 35: Srovnání ukazatele ekonomické přidané hodnoty

Hodnocení ukazatele ekonomické přidané hodnoty je graficky znázorněno na obr. 7.



Obr. 7: Srovnání ukazatele ekonomické přidané hodnoty

6.7 Shrnutí výsledků finanční analýzy

Z výsledků provedené finanční analýzy vybraných cestovních kanceláří (viz kapitola 5) a srovnání společností (viz tab. 36) jasně vyplývá, že nejlépe si vedla společnost KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., která sice nedosahovala tak vysokých hodnot obratu celkových aktiv a indexu důvěryhodnosti IN99 jako některé společnosti, ale ve většině ostatních oblastí získala pozitivní hodnocení. Ostatní firmy předčila především vysokou likviditou a nízkými hodnotami zadluženosti a dluhu na vlastní kapitál. Ve své kategorii se cestovní kancelář umístila také na prvním místě.

Druhou nejlepší společností se stala cestovní kancelář Alvarez s. r. o., která ve své kategorii skočila na prvním místě. Pokud porovnáme společnost s ostatními firmami ve stejné kategorii, zjistíme, že cestovní kancelář Alvarez s. r. o. předčila tyto firmy v několika oblastech, především ve většině ukazatelů ziskovosti a bankrotních a bonitních modelů. Ve znaménkovém hodnocení dosahovala firma nejlepších výsledků v oblasti ziskovosti, ve které získala pouze samé pozitivní hodnocení.

Na třetím místě se umístila cestovní kancelář ALEXANDRIA, spol. s r. o., která dosahovala díky vysoké hodnotě oběžných aktiv výborných výsledků likvidity. Výjimku tvoří pouze ukazatel okamžité likvidity, který vykazoval po celé období velmi nízké hodnoty. Hlavní příčinou byly malé hodnoty peněžních prostředků. Společnost si vedla velmi dobře také v oblastech řízení dluhu a ziskovosti. Z výsledků souhrnných indexů hodnocení můžeme usuzovat, že cestovní kancelář nemá žádné finanční problémy a není ohrožena bankrotem. Cestovní kancelář se v první skupině zařadila na druhé místo hned za firmu KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.

Hned za touto společností skončila firma ČD travel, s. r. o., která dosahovala výborných výsledků v oblasti řízení dluhu. Ostatní podniky předstihla vysokými hodnotami ukazatelů překapitalizování a podkapitalizování. Velmi dobré výsledky vykazovala cestovní kancelář také v oblastech likvidity a řízení aktiv, svými výsledky se v těchto oblastech zařadila na druhé místo. Nejhorších hodnot dosahovala u ukazatelů ziskovosti, a to i přes to, že oproti jiným firmám dosahovala v každém roce zisku. Hlavní příčinou byly velmi nízké hodnoty ukazatelů způsobené nedostatečnou velikostí hospodářského výsledku. Ve své kategorii se společnost umístila na třetí příčce.

Další firmou v hodnocení je společnost CANARIA TRAVEL, spol. s r. o., která ve své skupině skončila na čtvrtém místě. Svými výsledky se u ukazatele ekonomické přidané

hodnoty umístila ještě s dalšími dvěma firmami na prvním místě. Hodnotami ukazatele předčila v letech 2012, 2014 a 2016 ostatní společnosti, obzvláště pak v roce 2016, kdy se díky nadměrně velkému nárůstu hospodářského výsledku zvýšila i hodnota ukazatele EVA. Výborných výsledků dosahovala cestovní kancelář také v oblasti ziskovosti, ve které díky vysokým hodnotám získala pouze jedno negativní hodnocení.

Šesté místo obsadil podnik VÍTKOVICE TOURS s. r. o., který se ve své kategorii umístil na předposlední příčce. I přes to, že firma od roku 2013 vykazuje zhoršení ve většině ukazatelů, dokázala si především díky zvyšujícím se tržbám udržet příznivé hodnoty průměrné doby splatnosti pohledávek během celého období. Dle souhrnných indexů hodnocení se firma od roku 2013 potýkala s finančními problémy a byla ohrožena bankrotem. První na blížící se problémy reagoval Kralickův Quick test, a to zejména kvůli výraznému poklesu výsledku hospodaření v roce 2012. U většiny ostatních modelů se hodnocení změnilo v roce 2013, kdy hospodářský výsledek klesl do záporných čísel.

Z první kategorie cestovních kanceláří dosáhla nejhorších výsledků společnost Weco-Travel (CZ) s. r. o., která si vedla špatně především v oblastech řízení dluhu a likvidity. Zejména pak ukazatel dluhu na vlastní kapitál vykazoval díky nízkému vlastnímu kapitálu vysoké hodnoty. Naopak v oblasti řízení aktiv obsadila cestovní kancelář první příčku. V celkovém srovnání se společnost umístila na sedmém místě.

Společnost TIPATOUR zájezdy, s. r. o., se dostala v celkovém hodnocení na osmé místo. I přes to, že skončila na posledním místě u ukazatelů likvidity a řízení dluhu, předešla v hodnocení ukazatelů obratu celkových aktiv a průměrné doby splatnosti pohledávek ostatní firmy ve své skupině. Ovšem z hlediska doby úhrady krátkodobých závazků patřila firma k jedné z nejhorších společností. Dle výsledků Tafflerova a Altmanova Z_3 modelu byla firma ohrožena bankrotem. Svědčí o tom zvláště hodnoty Tafflerova bankrotního modelu, které patřily po celou dobu k těm nejnižším. Velmi nízké hodnoty byly způsobeny především nízkou či dokonce zápornou hodnotou výsledku hospodaření. Hlavní příčinou špatného hodnocení Altmanova modelu byla nízká hodnota oběžných aktiv a neuhrazená ztráta minulých let.

Předposlední místo v celkovém srovnání i ve své kategorii obsadila cestovní kancelář PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o., která ve většině oblastí získala záporné hodnocení. Pokud se zaměříme na výsledky jednotlivých ukazatelů, zjistíme, že

nejlepších hodnot dosahoval podnik u obratu celkových aktiv, který se držel po celé období vysoko. Zajímavé jsou také výsledky ukazatelů ziskovosti, které v roce 2014 vykazovaly výrazné zlepšení způsobené nárůstem hospodářského výsledku. Firma totiž v tomto roce jako jediném dosahovala kladné hodnoty výsledku hospodaření. V Quick testu obdržela cestovní kancelář, především z důvodu ztráty v téměř každém roce, v oblastech finanční a výnosové stability vysoké známky, které značí vážné finanční problémy. Společnost dosahovala i u většiny ostatních souhrnných indexů špatného hodnocení, ze kterého vyplývá, že firma byla ohrožena bankrotem.

Na poslední příčce se umístila společnost NATOUR spol. s r. o., která dosahovala špatných výsledků ve většině oblastí a v celkovém hodnocení získala minimum kladných bodů. V oblastech řízení aktiv a zadluženosti se dostala na poslední místo. Společnost vykazovala velmi nízké hodnoty obratu stálých a celkových aktiv, naopak velmi vysoká byla doba úhrady krátkodobých závazků. Ukazatele ziskovosti nabývaly kvůli minusovým výsledkům hospodaření pouze záporných hodnot. Především z tohoto důvodu obdržela firma u souhrnných indexů jen minimum kladných hodnocení. Naopak nejlépe si vedl podnik v oblasti likvidity, ve které v letech 2015 a 2016 došlo ke značnému navýšení veškerých ukazatelů, což bylo způsobeno poklesem krátkodobých cizích zdrojů. Podnik skončil na posledním místě i ve své skupině.

Cestovní kanceláře	Ukazatele		Souhrnné indexy hodnocení			Celkem		
	+	-	+	-	?	+	-	?
ALEXANDRIA, spol. s r. o.	180	90	25	0	11	205	90	11
CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	156	114	27	2	7	183	116	7
Weco-Travel (CZ) s. r. o.	114	156	20	13	3	134	169	3
VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	130	140	19	15	2	149	155	2
ČD travel, s. r. o.	173	97	30	0	6	203	97	6
KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	231	39	30	0	6	261	39	6
Alvarez s. r. o.	187	83	34	0	2	221	83	2
TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	74	196	16	19	1	90	215	1
NATOUR spol. s r. o.	45	225	2	31	3	47	256	3
PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	51	219	13	20	3	64	239	3

Tab. 36: Celkové srovnání

7 Závěr

V práci byla zpracována přehledová studie vývoje cestovního ruchu a cestovních kanceláří v České republice, dále byl vybrán vzorek cestovních kanceláří a definovány ukazatele a nástroje finanční analýzy, které byly použity ke zpracování finanční analýzy a posouzení finančního stavu vybraných cestovních kanceláří.

V další části práce byly popsány výsledky finanční analýzy jednotlivých cestovních kanceláří. Dále bylo provedeno srovnání podniků v jednotlivých oblastech analýzy. Závěrem práce byly zhodnoceny dosažené výsledky společností. Veškeré výpočty provedené v rámci finanční analýzy byly realizovány v aplikaci Microsoft Excel a jsou k dispozici v elektronické příloze.

Na základě výsledků hodnocení lze konstatovat, že nejlépe si během sledovaného období vedla společnost KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o., která ve většině případů dosahovala příznivých hodnot. Jako druhá se umístila firma Alvarez s. r. o., která si také vedla velmi dobře, a to především v oblasti ziskovosti. Obě tyto firmy se ve své kategorii umístily na prvním místě.

Mezi méně prosperující podniky byla zařazena společnost Weco-Travel (CZ) s. r. o., která dosahovala nepříznivých výsledků především v oblastech řízení dluhu a likvidity. I přes to, že se cestovní kancelář dostala ve své kategorii na poslední místo, v celkovém srovnání obsadila sedmou příčku. Firma si vylepšila hodnocení v oblasti řízení aktiv, kde zaujala první místo. Jako podnik s nejhoršími výsledky můžeme označit cestovní kancelář NATOUR spol. s r. o., která dosahovala ve většině oblastí nepříznivých hodnot a v celkovém hodnocení obdržela nejméně kladných bodů.

Seznam obrázků a tabulek

Seznam obrázků

Obr. 1: Činnosti cestovních kanceláří dle CZ-NACE, podle [8]	12
Obr. 2: Srovnání ukazatelů likvidity	81
Obr. 3: Srovnání ukazatelů řízení aktiv	82
Obr. 4: Srovnání ukazatelů řízení dluhu	84
Obr. 5: Srovnání ukazatelů ziskovosti	85
Obr. 6: Srovnání souhrnných indexů hodnocení	86
Obr. 7: Srovnání ukazatele ekonomické přidané hodnoty	89

Seznam tabulek

Tab. 1: Vybrané cestovní kanceláře	14
Tab. 2: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre, podle [29]	29
Tab. 3: Interpretace výsledků Tafflerova modelu, podle [29]	30
Tab. 4: Interpretace výsledků indexu IN99, podle [41]	31
Tab. 5: Hodnocení ukazatelů Quick testu, podle [42]	32
Tab. 6: Interpretace výsledků Kralickova Quick testu, podle [29]	33
Tab. 7: Interpretace výsledků indexu bonity dle Kralicka, podle [44]	34
Tab. 8: Bezriziková sazba, podle [9]	36
Tab. 9: Riziková přírážka za podnikové riziko, podle [9]	37
Tab. 10: Ukazatele podniku ALEXANDRIA, spol. s r. o.	42
Tab. 11: Souhrnné indexy hodnocení podniku ALEXANDRIA, spol. s r. o.	43
Tab. 12: Ukazatele podniku CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	46
Tab. 13: Souhrnné indexy hodnocení podniku CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.	47
Tab. 14: Ukazatele podniku Weco-Travel (CZ) s. r. o.	51
Tab. 15: Souhrnné indexy hodnocení podniku Weco-Travel (CZ) s. r. o.	52

Tab. 16: Ukazatele podniku VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	54
Tab. 17: Souhrnné indexy hodnocení podniku VÍTKOVICE TOURS s. r. o.	56
Tab. 18: Ukazatele podniku ČD travel, s. r. o.	58
Tab. 19: Souhrnné indexy hodnocení podniku ČD travel, s. r. o.	59
Tab. 20: Ukazatele podniku KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	62
Tab. 21: Souhrnné indexy hodnocení podniku KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.	63
Tab. 22: Ukazatele podniku Alvarez s. r. o.	66
Tab. 23: Souhrnné indexy hodnocení podniku Alvarez s. r. o.	67
Tab. 24: Ukazatele podniku TIPATOUR zájezdy, s. r. o.	70
Tab. 25: Souhrnné indexy hodnocení podniku TIPATOUR, zájezdy s. r. o.	71
Tab. 26: Ukazatele podniku NATOUR spol. s r. o.	74
Tab. 27: Souhrnné indexy hodnocení podniku NATOUR spol. s r. o.	75
Tab. 28: Ukazatele podniku PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	78
Tab. 29: Souhrnné indexy hodnocení podniku PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.	79
Tab. 30: Srovnání ukazatelů likvidity	80
Tab. 31: Srovnání ukazatelů řízení aktiv	82
Tab. 32: Srovnání ukazatelů řízení dluhu	83
Tab. 33 Srovnání ukazatelů ziskovosti	85
Tab. 34: Srovnání souhrnných indexů hodnocení	86
Tab. 35: Srovnání ukazatele ekonomické přidané hodnoty	89
Tab. 36: Celkové srovnání	92

Seznam použitých zkratk

ACP	Average Collection Period
BEW	Basic Earnings Power
CZ	Czech Republic
ČÚS	České účetní standardy
EAT	Earnings After Taxes
EBIT	Earnings Before Interest and Taxes
EBT	Earnings Before Taxes
EVA	Ekonomická přidaná hodnota (Economic Value Added)
HV	Hospodářský výsledek
IB	Index bonity
NACE	Nomenclature générale des Activités économiques dans les Communautés Européennes
r_e	Alternativní náklad vlastního kapitálu
r_f	Bezriziková sazba
r_{FINSTAB}	Riziková přírážka za finanční stabilitu
r_{LA}	Riziková přírážka za velikost podniku
r_{POD}	Riziková přírážka za podnikatelské riziko
ROA	Return On Assets
ROCE	Return On Capital Employed
ROE	Return On Equity
ROI	Return On Investment
ROS	Return On Sales
TBM	Tafflerův bankrotní model
UM	Odhad úrokové míry
WACC	Vážené průměrné náklady na kapitál

Seznam použité literatury

- [1] *GaREP, spol. s r. o. Průmysl cestovního ruchu.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: http://www.garep.cz/wp-content/uploads/2013/03/Prumysl_CR.pdf
- [2] *Ministerstvo pro místní rozvoj ČR. Marketing cestovního ruchu.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: <http://www.mmr.cz/getmedia/ba898846-3cc2-4274-9c8e-6bb974c08475/GetFile20.pdf>
- [3] *Český statistický úřad. Časopis Statistika&My. Cestovní ruch v historických souvislostech.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/20541253/1804110620_21.pdf/c2e94604-287b-45ea-8d98-c0bc22201d73?version=1.0
- [4] *Mendelova univerzita v Brně. Charakteristické znaky cestovního ruchu po roce 1989 a v současnosti.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: https://is.mendelu.cz/eknihovna/opory/zobraz_cast.pl?cast=2716
- [5] *Zákon č. 455/1991 Sb. ze dne 2. října 1991 o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/1991-455>
- [6] *Zákon č. 159/1999 Sb. ze dne 30. června 1999 o některých podmínkách podnikání v oblasti cestovního ruchu a o změně zákona č. 40/1964 Sb., občanský zákoník, ve znění pozdějších předpisů, a zákona č. 455/1991 Sb., o živnostenském podnikání (živnostenský zákon), ve znění pozdějších předpisů.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: <https://www.beck-online.cz/bo/chapterview-document.seam?documentId=onrf6mjzhe4v6mjvhewts>
- [7] *Český statistický úřad. Klasifikace, číselníky. Klasifikace. Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Metodická příručka k NACE Rev. 2 (CZ-NACE).* [online]. [citace 2018-03-16]. Dostupné z: https://www.czso.cz/documents/10180/23174387/metodicka_prirucka_cz_nace_rev_2.pdf/e26ebee3-a5b2-48a1-a036-75e14cdb8944?version=1.0
- [8] *Český statistický úřad. Klasifikace, číselníky. Klasifikace. Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE). Klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE) – systematická část.* [online]. [citace 2018-03-16]. Dostupné z: https://www.czso.cz/csu/czso/klasifikace_ekonomickych_cinnosti_cz_nace
- [9] *Ministerstvo průmyslu a obchodu. Analytické materiály a statistiky. Analytické materiály. Finanční analýzy podnikové sféry za rok 2011-2016, klasifikace ekonomických činností (CZ-NACE), sekce N – Administrativní a podpůrné činnosti.* [online]. [citace 2018-02-22]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/>
- [10] *ACKČR. Asociace cestovních kanceláří České republiky.* [online]. [citace 2018-01-31]. Dostupné z: <https://www.ackcr.cz/clenove/>

- [11] *Justice.cz. Veřejný rejstřík a Sbírka listin.* [online]. [citace 2018-01-31]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik>
- [12] *Český statistický úřad. Registr ekonomických subjektů.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <http://apl.czso.cz/irsw/dotaz.jsp>
- [13] *Zákon č. 221/2015 Sb. ze dne 12. srpna 2015, kterým se mění zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví, ve znění pozdějších předpisů, a některé další zákony.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: <https://www.zakonyprolidi.cz/cs/2015-221>
- [14] *České účetní standardy pro účetní jednotky, které účtují podle vyhlášky č. 500/2002 Sb., ve znění pozdějších předpisů. Český účetní standard pro podnikatele č. 024: Srovnatelné období za účetní období započaté v roce 2016.* [online]. [citace 2018-02-18]. Dostupné z: <https://portal.pohoda.cz/danove-a-financni-pravo/ceske-ucetni-standardy-pro-ucetni-jednotky-ktere-u/>
- [15] *ACKČR. Asociace cestovních kanceláří České republiky. Členové. ALEXANDRIA, spol. s r. o.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <https://www.ackcr.cz/clenove/?id=10>
- [16] *Canaria Travel.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <https://www.canariatravel.cz/>
- [17] *Weco-Travel. Enriching your travel management.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <http://www.wecotravel.cz/>
- [18] *VÍTKOVICE TOURS. Česká jednička na Jadranu.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <https://www.ckvt.cz/>
- [19] *ČD Travel. Člen Skupiny ČD.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <https://www.cdtravel.cz/#/zajezdy/vypis/>
- [20] *KOMPAS, your adriatic ambassador.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <http://www.kompas.cz/>
- [21] *CK Alvarez 1992.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <https://www.alvarez.cz/>
- [22] *TIPATOUR. Cestujete s námi již 29 let.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <http://www.tipatour.cz/cz/>
- [23] *NATOUR.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <http://www.natour.cz/>
- [24] *PRAGUE INTERNATIONAL.* [online]. [citace 2018-03-17]. Dostupné z: <http://www.pragueinternational.cz/>
- [25] *Finanční analýza podniku v praxi* [online]. 2012 [citace 2018-02-13]. Dostupné z: <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>
- [26] Blaha, Zdenek Sid., Jindřichovská, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy.* 3. rozšířené vydání, Praha: Management Press, 2006, 194 s., ISBN 80-7261-145-3
- [27] Blaha, Zdenek Sid., Jindřichovská, Irena. *Jak posoudit finanční zdraví firmy: Finanční analýza pro investory: bankéře, brokery, manažery, podnikatele*

- i drobné akcionáře*. 1. vydání, Praha: Management Press, 1994, 127 s., ISBN 80-85603-62-4
- [28] Knápková, Adriana., Pavelková, Drahomíra., Šteker, Karel. *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. 2. rozšířené vydání, Praha: Grada, 2013, 236 s., ISBN 978-80-247-4456-8
- [29] Růčková, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4. aktualizované vydání, Praha: Grada, 2011, 143 s., ISBN 978-80-247-3916-8
- [30] Kovanicová, Dana., Kovanic, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 1., Jak porozumět účetním výkazům*. 2. aktualizované vydání, Praha: Polygon, 1995, 256 s., ISBN 80-85967-06-5
- [31] Dluhošová, Dana. *Finanční řízení a rozhodování podniku: analýza, investování, oceňování, riziko, flexibilita*. 1. vydání, Praha: Ekopress, 2006, 191 s., ISBN 80-86119-58-0
- [32] Synek, Miloslav. *Manažerská ekonomika*. 2. přepracované a rozšířené vydání, Praha: Grada, 2000, 475 s., ISBN 80-247-9069-6
- [33] Kovanicová, Dana., Kovanic, Pavel. *Poklady skryté v účetnictví. Díl 2., Finanční analýza účetních výkazů*. 1. vydání, Praha: Polygon, 1995, 300 s., ISBN 80-901778-4-0
- [34] Kislíngerová, Eva., Hnilica, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. 1. vydání, Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s., ISBN 80-7179-321-3
- [35] Kislíngerová, Eva. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání, Praha: C. H. Beck, 2001, 367 s., ISBN 80-7179-529-1
- [36] Fotr, Jiří a kol. *Tvorba strategie a strategické plánování: teorie a praxe*. 1. vydání, Praha: Grada, 2012, 381 s., ISBN 978-80-247-3985-4
- [37] Marinič, Pavel. *Plánování a tvorba hodnoty firmy*. 1. vydání, Praha: Grada, 2008, 232 s., ISBN 978-80-247-2432-4
- [38] NYU Stern. Edward I. Altman. *Presentations: The Use of Credit Scoring Models and the Importance of a Credit Culture*. [online]. [citace 2018-02-15]. Dostupné z: <http://pages.stern.nyu.edu/~ealtman/3-%20CopCrScoringModels.pdf>
- [39] Sequens, Luděk. *Analýza vlastností Tafflerova bankrotního modelu*. Plzeň, 2007. 77 s. Diplomová práce. Západočeská univerzita v Plzni. Fakulta aplikovaných věd.
- [40] *Informační systém Masarykovy univerzity. Sborníky: Evropské finanční systémy: Sborník příspěvků z mezinárodní vědecké konference*. [online]. [citace 2018-02-16]. Dostupné z: <https://is.muni.cz/do/1456/sborniky/2005/evropske-financni-systemy-2005.pdf>
- [41] Neumaierová, Inka., Neumaier, Ivan. *Výkonnost a tržní hodnota firmy*. 1. vydání. Praha: Grada, 2002, 215 s., ISBN 80-247-0125-1

- [42] Kralicek, Peter. *Základy finančního hospodaření: Bilance. Účet zisků a ztrát. Cash-flow. Základy kalkulace. Finanční plánování. Systémy včasného varování.* Praha: Linde, 1993, 110 s., ISBN 80-85647-11-7
- [43] Rejnuš, Oldřich. *Finanční trhy.* 4. aktualizované a rozšířené vydání, Praha: Grada, 2014, 760 s., ISBN 978-80-247-3671-6
- [44] *Betriebswirtschaftliche Unternehmensberatung. Prof. Peter Kralicek. QuickReport. ERTRAGS- UND VERMÖGENSANALYSE (QUICKTEST).* [online]. [citace 2018-03-20]. Dostupné z: http://www.kralicek.at/pdf/qr_druck.pdf
- [45] *Ministerstvo průmyslu a obchodu. Metodika.* [online]. [citace 2018-02-17]. Dostupné z: https://www.mpo.cz/panorama/Help_CZ.pdf
- [46] Maříková, Pavla., Mařík, Miloš. *Moderní metody hodnocení výkonnosti a oceňování podniku.* 1. vydání. Praha: Ekopress, 2001, 70 s., ISBN 80-86119-36-X
- [47] *Ministerstvo průmyslu a obchodu. Analytické materiály a statistiky. Benchmarkingový diagnostický systém finančních indikátorů INFÁ. Metodika výpočtu.* [online]. [citace 2018-02-21]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/assets/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/2016/11/metodika-vypoctu.pdf>

Seznam příloh

Seznam tištěných příloh

- Příloha A: Použité položky účetních výkazů
- Příloha B: Ukazatele podniku ALEXANDRIA, spol. s r. o.
- Příloha C: Ukazatele podniku CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.
- Příloha D: Ukazatele podniku Weco-Travel (CZ) s. r. o.
- Příloha E: Ukazatele podniku VÍTKOVICE TOURS s. r. o.
- Příloha F: Ukazatele podniku ČD travel, s. r. o.
- Příloha G: Ukazatele podniku KOMPAS Praha, cestovní kancelář, spol. s r. o.
- Příloha H: Ukazatele podniku Alvarez s. r. o.
- Příloha I: Ukazatele podniku TIPATOUR zájezdy, s. r. o.
- Příloha J: Ukazatele podniku NATOUR spol. s r. o.
- Příloha K: Ukazatele podniku PRAGUE INTERNATIONAL s. r. o.
- Příloha L: Průměrné hodnoty cestovních kanceláří
- Příloha M: Hodnoty mediánu cestovních kanceláří
- Příloha N: Oborové hodnoty sekce N

Seznam elektronických příloh

- Příloha O: *CZ-NACE.xlsx*. Dostupné z: [8]
- Příloha P: *Finanční zprávy Ministerstva průmyslu a obchodu*. Dostupné z: [9]
- Příloha Q: *Výkazy cestovních kanceláří*. Dostupné z: [11]
- Příloha R: *Cestovni_kancelare.xlsx*
- Příloha S: *Prevodovy_mustek_2015_2016.xlsx*
- Příloha T: *Financni_analyza_CK.xlsx*

Příloha A: Použité položky účetních výkazů

Položky ve vzorcích	Položky účetních výkazů		Účetní výkazy	
	do 31. 12. 2015	od 1. 1. 2016		
Celková aktiva	A. + B. + C. + D.I.	A. + B. + C. + D.	AKTIVA	
Oběžná aktiva	C.	C.		
Peněžní prostředky	C.IV.	C.IV.		
Pohledávky	C.II. + C.III.	C.II.		
Stálá aktiva	B.	B.		
Zásoby	C.I.	C.I.		
Bankovní úvěry	B.IV.	C.I.2. + C.II.2. + C.II.8.2		PASIVA
Cizí zdroje	B.	B. + C.		
Dlouhodobé cizí zdroje	B.II. + B.IV.1.	C.I.		
Dluhopisy	B.II.6. + B.II.7.	C.I.1. + C.I.5.		
Krátkodobé cizí zdroje	B.III. + B.IV.2. + B.IV.3.	C.II.		
Krátkodobé závazky	B.III.	C.II. – C.II.2. – C.II.8.2.		
Úplatné zdroje	A. + B.IV. + B.II.6. + B.II.7.	A. + C.I.2. + C.II.2. + C.II.8.2. + C.I.1. + C.I.5.		
Vlastní kapitál	A.	A.		
Zadržené zisky	A.III.2. + A.IV. + A.V.	A.III.2. + A.IV. + A.V.		
Cash flow	Výsledek hospodaření před zdaněním + G. + E.	Výsledek hospodaření před zdaněním + E.1.1. + E.1.2.	VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT	
Čistý zisk	Výsledek hospodaření za účetní období	Výsledek hospodaření za účetní období		
HV po zdanění	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	Výsledek hospodaření po zdanění		
HV před zdaněním	Provozní výsledek hospodaření + Finanční výsledek hospodaření	Výsledek hospodaření před zdaněním		
Nákladové úroky	N.	J.		
Odpisy	E.	E.1.1.		
Provozní náklady bez odpisů	B. + C. + H.	A. – A.1. + D. + F.5.		
Tržby	I. + II.	I. + II. – B. – C.		
Změna stavu rezerv	G.	E.1.2.		

Příloha B: Ukazatele podniku ALEXANDRIA, spol. s r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	54 356	74 368	100 766	107 278	125 245	129 187
Běžná likvidita	1,56	1,74	1,92	1,81	2,56	2,30
Pohotová likvidita	1,56	1,74	1,92	1,81	2,56	2,30
Okamžitá likvidita	0,02	0,02	0,02	0,01	0,01	0,02
Obrat stálých aktiv	8,38	10,98	11,84	13,77	15,29	10,79
Obrat celkových aktiv	2,92	3,10	2,79	3,07	3,35	2,47
ACP	72,56	78,19	94,38	89,10	82,01	108,26
Doba úhrady krát. závazků	31,21	29,32	35,22	34,91	28,58	30,32
Zadluženost	0,42	0,42	0,42	0,42	0,30	0,43
Dluh na vlastní kapitál	0,74	0,75	0,74	0,75	0,44	0,76
Ukazatel překapitalizování	1,61	2,01	2,41	2,52	3,14	2,44
Ukazatel podkapitalizování	1,61	2,13	2,56	2,52	3,14	2,88
BEW	14,84 %	8,29 %	7,82 %	8,05 %	9,41 %	7,65 %
ROA	11,11 %	6,01 %	5,71 %	5,95 %	7,01 %	5,52 %
ROE	19,81 %	10,61 %	10,04 %	10,58 %	10,21 %	9,86 %
ROI	14,57 %	7,91 %	7,45 %	7,71 %	9,07 %	7,34 %
ROS	3,80 %	1,94 %	2,04 %	1,94 %	2,09 %	2,23 %
ROCE	20,23 %	10,66 %	10,06 %	11,19 %	10,68 %	8,85 %
Altman Z2	4,57	4,60	4,33	4,60	5,51	4,03
Altman Z3	5,65	5,71	6,11	6,02	8,32	6,49
TBM	7,33	5,50	5,82	5,43	10,04	6,85
IN99	2,07	1,86	1,69	1,83	2,02	1,53
Quick test	1,80	2,50	2,80	2,50	2,30	2,80
IB	2,79	1,78	1,69	1,73	2,19	1,63
EVA	8 919	-1 906	-1 274	727	4 576	-710

Příloha C: Ukazatele podniku CANARIA TRAVEL, spol. s r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	-28 807	-24 503	-39 866	-31 871	-33 737	6 473
Běžná likvidita	0,30	0,38	0,25	0,32	0,27	1,19
Pohotová likvidita	0,29	0,37	0,25	0,32	0,27	1,18
Okamžitá likvidita	0,11	0,18	0,06	0,07	0,15	0,93
Obrat stálých aktiv	7,12	6,16	4,75	4,63	5,01	1,35
Obrat celkových aktiv	5,77	4,78	3,95	3,78	4,16	1,20
ACP	5,41	6,54	8,60	10,46	4,40	6,29
Doba úhrady krát. závazků	30,44	33,70	46,50	42,14	38,70	25,38
Zadluženost	0,49	0,45	0,51	0,46	0,46	0,63
Dluh na vlastní kapitál	1,25	0,84	1,09	0,87	0,88	1,70
Ukazatel překapitalizování	0,48	0,68	0,56	0,65	0,64	0,42
Ukazatel podkapitalizování	0,48	0,68	0,56	0,65	0,64	1,00
BEW	13,75 %	26,64 %	14,46 %	17,60 %	10,73 %	26,85 %
ROA	10,72 %	21,30 %	11,45 %	15,94 %	8,63 %	23,71 %
ROE	27,38 %	40,16 %	24,39 %	30,20 %	16,30 %	64,23 %
ROI	13,74 %	26,64 %	14,46 %	17,60 %	10,73 %	26,30 %
ROS	1,86 %	4,46 %	2,90 %	4,21 %	2,07 %	19,74 %
ROCE	27,36 %	40,14 %	24,38 %	30,20 %	16,30 %	27,31 %
Altman Z2	6,58	6,32	4,88	5,02	5,17	2,60
Altman Z3	0,71	2,86	0,88	2,08	1,44	3,71
TBM	2,18	6,63	1,83	4,08	1,99	40,53
IN99	3,37	3,48	2,53	2,59	2,46	1,80
Quick test	2,00	1,50	2,30	1,50	2,50	1,00
IB	2,68	4,50	2,63	3,21	2,16	4,61
EVA	1 947	9 360	2 257	6 202	-952	81 476

Příloha D: Ukazatele podniku Weco-Travel (CZ) s. r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	-2 022	-413	-140	3 025	2 426	3 728
Běžná likvidita	0,93	0,99	0,99	1,16	1,09	1,10
Pohotová likvidita	0,93	0,98	0,99	1,16	1,09	1,10
Okamžitá likvidita	0,15	0,11	0,15	0,20	0,22	0,13
Obrat stálých aktiv	498,30	800,55	847,05	538,75	161,29	98,16
Obrat celkových aktiv	8,63	10,40	10,02	11,33	9,50	8,33
ACP	27,74	26,81	24,12	22,39	23,04	31,46
Doba úhrady krát. závazků	32,79	21,40	21,49	18,15	26,53	32,30
Zadluženost	0,85	0,89	0,79	0,73	0,70	0,76
Dluh na vlastní kapitál	469,48	14,83	12,65	11,54	3,24	4,70
Ukazatel překapitalizování	0,10	4,61	5,31	3,02	3,67	1,90
Ukazatel podkapitalizování	0,11	4,62	5,32	3,02	3,67	2,05
BEW	-2,45 %	9,34 %	0,15 %	2,13 %	21,64 %	13,36 %
ROA	-3,98 %	5,79 %	-1,54 %	-0,07 %	17,21 %	10,65 %
ROE	-2 213,64 %	96,53 %	-24,58 %	-1,16 %	79,67 %	65,91 %
ROI	-3,18 %	7,85 %	-0,41 %	1,95 %	21,56 %	13,33 %
ROS	-0,46 %	0,56 %	-0,15 %	-0,01 %	1,81 %	1,28 %
ROCE	-1 777,61 %	121,29 %	-15,67 %	1,71 %	80,06 %	61,50 %
Altman Z2	8,44	10,67	10,04	11,50	10,48	8,98
Altman Z3	-0,75	0,53	0,09	1,04	2,79	2,07
TBM	-3,95	-2,74	-2,87	-1,40	2,21	0,11
IN99	4,03	5,43	4,82	5,54	5,55	4,61
Quick test	4,50	3,50	4,00	4,50	2,00	2,80
IB	0,64	2,07	1,14	1,38	3,81	2,64
EVA	-1 779	77	-1 570	-779	5 188	4 036

Příloha E: Ukazatele podniku VÍTKOVICE TOURS S. R. O.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	29 421	30 386	17 529	-1 183	-5 706	-4 274
Běžná likvidita	1,94	2,27	1,55	0,96	0,85	0,88
Pohotová likvidita	1,91	2,23	1,53	0,94	0,80	0,83
Okamžitá likvidita	1,46	1,63	1,05	0,37	0,26	0,24
Obrat stálých aktiv	75,93	70,54	119,93	99,02	74,06	62,09
Obrat celkových aktiv	4,76	4,76	5,15	8,43	8,00	9,02
ACP	15,99	17,82	19,81	21,57	22,85	21,28
Doba úhrady krát. závazků	35,49	29,92	41,38	37,97	41,92	36,26
Zadluženost	0,48	0,41	0,60	0,89	0,93	0,92
Dluh na vlastní kapitál	1,16	0,76	1,59	10,39	19,06	14,77
Ukazatel překapitalizování	6,63	8,00	8,75	1,01	0,45	0,43
Ukazatel podkapitalizování	6,68	8,08	8,81	1,02	0,45	0,43
BEW	25,00 %	10,25 %	-12,79 %	-35,64 %	-2,55 %	-9,33 %
ROA	20,06 %	8,09 %	-12,86 %	-35,90 %	-2,74 %	0,80 %
ROE	48,23 %	14,99 %	-34,20 %	-417,76 %	-56,11 %	12,80 %
ROI	24,98 %	10,17 %	-12,86 %	-35,68 %	-2,56 %	-9,33 %
ROS	4,21 %	1,70 %	-2,50 %	-4,26 %	-0,34 %	0,09 %
ROCE	47,99 %	14,98 %	-33,77 %	-413,21 %	-56,01 %	12,80 %
Altman Z2	6,57	6,46	5,58	7,43	7,89	8,74
Altman Z3	6,89	7,19	3,23	-2,12	-0,76	-0,99
TBM	9,39	7,56	-1,93	-8,79	-4,95	-5,59
IN99	3,43	2,75	1,89	2,42	3,72	3,91
Quick test	1,50	2,30	3,00	4,80	4,80	4,80
IB	4,15	2,19	-1,02	-3,39	0,61	-0,11
EVA	10 186	1 542	-10 461	-14 188	-1 671	-298

Příloha F: Ukazatele podniku ČD travel, s. r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	17 102	17 633	17 536	18 076	18 275	22 894
Běžná likvidita	1,99	2,23	2,45	2,47	2,41	3,41
Pohotová likvidita	1,99	2,23	2,45	2,47	2,41	3,41
Okamžitá likvidita	0,52	0,62	1,01	0,54	0,62	1,68
Obrat stálých aktiv	784,25	734,34	944,66	597,07	343,90	503,70
Obrat celkových aktiv	6,92	7,22	7,12	6,57	6,42	5,80
ACP	36,12	35,12	28,84	41,69	39,93	30,26
Doba úhrady krát. závazků	24,52	21,78	20,09	21,61	22,34	17,56
Zadluženost	0,47	0,44	0,40	0,39	0,40	0,28
Dluh na vlastní kapitál	1,09	0,94	0,81	0,80	0,84	0,61
Ukazatel překapitalizování	48,99	47,43	65,37	44,66	25,32	39,98
Ukazatel podkapitalizování	48,99	47,43	65,37	44,66	25,32	39,98
BEW	3,90 %	1,64 %	0,60 %	1,86 %	1,73 %	1,68 %
ROA	2,62 %	1,10 %	0,20 %	1,23 %	1,13 %	1,10 %
ROE	6,07 %	2,36 %	0,40 %	2,51 %	2,40 %	2,38 %
ROI	3,90 %	1,64 %	0,60 %	1,86 %	1,73 %	1,68 %
ROS	0,38 %	0,15 %	0,03 %	0,19 %	0,18 %	0,19 %
ROCE	6,07 %	2,36 %	0,40 %	2,51 %	2,40 %	2,38 %
Altman Z2	7,77	8,10	8,06	7,56	7,37	7,03
Altman Z3	4,36	4,79	5,12	5,26	5,09	6,34
TBM	4,15	4,56	5,26	5,73	5,50	9,42
IN99	3,50	3,54	3,44	3,24	3,16	2,86
Quick test	3,00	3,00	2,50	3,00	3,00	2,50
IB	1,42	1,15	1,01	1,15	1,12	1,17
EVA	-864	-1 210	-1 411	-1 013	-867	-897

Příloha G: Ukazatele podniku **KOMPAS Praha**, cestovní kancelář, spol. s r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	19 220	20 648	26 659	30 531	29 681	24 625
Běžná likvidita	2,96	2,28	3,77	3,56	4,94	2,87
Pohotová likvidita	2,96	2,28	3,77	3,56	4,94	2,87
Okamžitá likvidita	1,78	1,77	2,98	2,72	3,64	1,87
Obrat stálých aktiv	38,70	44,32	44,61	45,17	51,53	52,76
Obrat celkových aktiv	4,16	3,62	4,23	3,54	4,40	4,27
ACP	29,72	18,85	16,02	21,94	19,61	26,46
Doba úhrady krát. závazků	25,11	36,74	20,24	26,07	15,00	26,34
Zadluženost	0,30	0,38	0,24	0,26	0,18	0,31
Dluh na vlastní kapitál	0,44	0,63	0,33	0,36	0,23	0,46
Ukazatel překapitalizování	6,28	7,24	7,87	9,29	9,49	8,45
Ukazatel podkapitalizování	6,28	7,24	7,87	9,29	9,49	8,45
BEW	9,50 %	8,45 %	13,78 %	9,91 %	10,73 %	10,86 %
ROA	7,37 %	6,69 %	11,01 %	7,88 %	8,47 %	8,61 %
ROE	10,93 %	11,31 %	14,75 %	10,81 %	10,45 %	12,58 %
ROI	9,50 %	8,45 %	13,78 %	9,91 %	10,73 %	10,86 %
ROS	1,77 %	1,85 %	2,60 %	2,22 %	1,92 %	2,02 %
ROCE	10,93 %	11,31 %	14,75 %	10,81 %	10,45 %	12,58 %
Altman Z2	6,37	5,38	7,04	6,10	7,78	6,52
Altman Z3	8,93	7,25	10,88	10,26	12,73	9,08
TBM	11,32	7,67	16,92	13,90	20,74	11,28
IN99	2,42	2,12	2,65	2,15	2,59	2,54
Quick test	2,30	2,30	2,00	2,30	2,30	2,30
IB	2,21	1,89	3,17	2,38	2,98	2,43
EVA	-133	270	1 500	579	802	1 268

Příloha H: Ukazatele podniku Alvarez s. r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	320	579	1 926	2 723	4 626	5 289
Běžná likvidita	1,14	1,31	1,47	1,38	1,71	1,67
Pohotová likvidita	1,14	1,31	1,47	1,38	1,71	1,67
Okamžitá likvidita	0,72	0,71	1,02	0,99	1,11	1,09
Obrat stálých aktiv	22,29	57,01	0,00	126,76	295,33	9,48
Obrat celkových aktiv	3,69	6,13	3,43	2,58	2,71	2,12
ACP	25,08	23,57	28,88	33,16	40,65	38,92
Doba úhrady krát. závazků	60,09	38,86	64,95	85,04	67,28	66,36
Zadluženost	0,62	0,70	0,76	0,66	0,50	0,56
Dluh na vlastní kapitál	1,60	2,35	3,13	1,91	1,00	1,26
Ukazatel překapitalizování	2,32	2,78	0,00	16,87	54,36	1,97
Ukazatel podkapitalizování	2,32	3,15	0,00	19,17	53,79	2,72
BEW	34,76 %	23,96 %	13,63 %	22,07 %	22,55 %	15,54 %
ROA	13,86 %	9,63 %	11,65 %	20,55 %	18,79 %	12,83 %
ROE	36,03 %	32,29 %	48,16 %	59,83 %	37,67 %	29,03 %
ROI	34,76 %	23,96 %	13,63 %	22,07 %	22,55 %	15,49 %
ROS	3,76 %	1,57 %	3,39 %	7,96 %	6,93 %	6,05 %
ROCE	36,03 %	28,44 %	30,64 %	52,65 %	38,07 %	21,15 %
Altman Z2	5,36	7,37	4,37	3,93	4,49	3,49
Altman Z3	4,62	4,14	3,84	4,63	6,50	5,01
TBM	6,35	3,65	2,26	4,31	7,54	8,03
IN99	3,35	4,04	2,27	2,25	2,33	1,73
Quick test	1,00	1,80	2,30	1,30	1,30	1,50
IB	5,46	4,05	2,28	3,53	3,81	2,71
EVA	326	184	617	2 017	1 900	1 627

Příloha I: Ukazatele podniku TIPATOUR zájezdy, s. r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	-9 672	-9 436	-9 040	-8 298	-6 830	-5 631
Běžná likvidita	0,14	0,13	0,10	0,11	0,18	0,24
Pohotová likvidita	0,14	0,13	0,10	0,11	0,18	0,24
Okamžitá likvidita	0,00	0,02	0,02	0,02	0,04	0,08
Obrat stálých aktiv	11,18	15,06	15,66	16,71	20,74	23,49
Obrat celkových aktiv	6,63	8,01	9,28	10,19	10,51	10,68
ACP	15,35	14,16	8,93	9,49	11,84	11,13
Doba úhrady krát. závazků	108,94	118,59	115,00	102,92	81,79	68,77
Zadluženost	2,05	2,73	2,96	2,91	2,39	2,12
Dluh na vlastní kapitál	-1,91	-1,55	-1,49	-1,52	-1,72	-1,89
Ukazatel překapitalizování	-1,81	-3,30	-3,36	-3,15	-2,74	-2,47
Ukazatel podkapitalizování	-1,81	-3,30	-3,36	-3,15	-2,74	-2,47
BEW	-5,17 %	-25,40 %	7,61 %	19,71 %	46,56 %	23,82 %
ROA	-6,77 %	-27,96 %	7,47 %	19,09 %	37,45 %	22,02 %
ROE	-6,30 %	-15,91 %	-3,75 %	-9,94 %	-26,99 %	-19,63 %
ROI	-6,77 %	-27,96 %	7,47 %	19,09 %	41,50 %	23,76 %
ROS	-1,02 %	-3,49 %	0,80 %	1,87 %	3,56 %	2,06 %
ROCE	-4,80 %	-14,46 %	-3,82 %	-10,26 %	-30,63 %	-19,67 %
Altman Z2	4,03	3,71	5,57	6,98	9,07	9,06
Altman Z3	-16,10	-23,80	-24,38	-22,79	-14,99	-13,00
TBM	-18,79	-26,86	-27,92	-26,85	-19,73	-16,60
IN99	2,95	2,69	4,81	5,80	7,18	6,22
Quick test	4,25	4,75	4,25	3,25	3,00	3,25
IB	0,15	-2,12	1,83	3,18	5,72	3,79
EVA	-1 672	-2 565	-1 589	-1 791	-2 187	-1 535

Příloha J: Ukazatele podniku NATOUR spol. s r. o.

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	-20 779	-21 223	-21 050	-21 039	4 543	11 896
Běžná likvidita	0,25	0,25	0,27	0,29	2,16	3,12
Pohotová likvidita	0,25	0,25	0,27	0,29	2,16	3,12
Okamžitá likvidita	0,17	0,17	0,14	0,15	1,38	1,13
Obrat stálých aktiv	1,45	1,25	1,37	1,24	0,91	1,37
Obrat celkových aktiv	1,21	1,03	1,10	0,97	0,69	0,79
ACP	13,92	18,43	29,52	36,70	35,49	111,92
Doba úhrady krát. závazků	128,70	151,12	151,64	179,38	39,54	56,09
Zadluženost	0,67	0,70	0,71	0,71	0,71	0,73
Dluh na vlastní kapitál	1,99	2,38	2,41	2,69	2,53	2,73
Ukazatel překapitalizování	0,40	0,36	0,36	0,34	0,37	0,47
Ukazatel podkapitalizování	0,43	0,41	0,39	0,34	1,18	1,52
BEW	-3,61 %	-3,37 %	-0,75 %	-3,08 %	-2,54 %	-0,62 %
ROA	-3,93 %	-3,76 %	-0,94 %	-3,11 %	-2,53 %	-0,62 %
ROE	-11,74 %	-12,68 %	-3,19 %	-11,78 %	-9,06 %	-2,31 %
ROI	-3,84 %	-3,75 %	-0,94 %	-3,11 %	-2,54 %	-0,62 %
ROS	-3,24 %	-3,63 %	-0,85 %	-3,19 %	-3,67 %	-0,79 %
ROCE	-10,30 %	-9,85 %	-2,38 %	-11,67 %	-2,81 %	-0,71 %
Altman Z2	1,22	0,98	1,11	0,87	1,01	1,26
Altman Z3	-1,88	-2,13	-2,02	-2,34	1,54	2,65
TBM	-3,79	-3,94	-3,63	-4,19	-0,61	2,58
IN99	0,40	0,32	0,47	0,31	0,22	0,37
Quick test	3,50	4,00	3,80	4,00	4,00	3,80
IB	-0,26	-0,32	0,17	-0,23	-0,22	0,15
EVA	-8 549	-8 140	-6 523	-6 742	-3 167	-2 180

**Příloha K: Ukazatele podniku PRAGUE
INTERNATIONAL s. r. o.**

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	1 085	904	883	839	658	494
Běžná likvidita	1,14	1,12	1,16	1,14	1,12	1,10
Pohotová likvidita	1,14	1,12	1,15	1,13	1,12	1,10
Okamžitá likvidita	0,03	0,08	0,06	0,14	0,15	0,15
Obrat stálých aktiv	0,00	0,00	0,00	0,00	81,20	76,57
Obrat celkových aktiv	6,80	6,33	6,09	6,10	5,99	4,87
ACP	50,58	51,54	54,85	49,72	45,59	55,83
Doba úhrady krát. závazků	45,78	49,52	50,44	49,82	46,76	58,86
Zadluženost	0,86	0,87	0,85	0,84	0,86	0,87
Dluh na vlastní kapitál	6,39	6,70	5,81	5,39	6,15	6,44
Ukazatel překapitalizování	0,00	0,00	0,00	0,00	1,90	2,11
Ukazatel podkapitalizování	0,00	0,00	0,00	0,00	3,01	3,20
BEW	-12,28 %	-0,78 %	-2,57 %	3,66 %	-2,24 %	-1,93 %
ROA	-13,51 %	-1,03 %	-2,63 %	2,60 %	-2,75 %	-2,33 %
ROE	-99,75 %	-7,94 %	-17,93 %	16,62 %	-19,68 %	-17,31 %
ROI	-12,28 %	-0,78 %	-2,57 %	3,66 %	-2,55 %	-2,33 %
ROS	-1,99 %	-0,16 %	-0,43 %	0,43 %	-0,46 %	-0,48 %
ROCE	-99,75 %	-7,94 %	-17,93 %	16,62 %	-11,02 %	-9,47 %
Altman Z2	6,66	6,52	6,27	6,47	6,15	5,02
Altman Z3	0,54	1,16	1,30	1,63	1,03	0,92
TBM	-4,92	-3,40	-3,38	-2,44	-2,97	-3,13
IN99	2,71	3,00	2,81	3,10	2,78	2,25
Quick test	4,50	4,50	4,50	3,80	4,50	4,50
IB	-0,75	0,63	0,38	1,17	0,39	0,32
EVA	-1 449	-309	-377	29	-492	-364

Příloha L: Průměrné hodnoty cestovních kanceláří

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	6 022	8 894	9 520	10 008	13 918	19 468
Běžná likvidita	1,24	1,27	1,39	1,32	1,73	1,79
Pohotová likvidita	1,23	1,27	1,39	1,32	1,73	1,78
Okamžitá likvidita	0,50	0,53	0,65	0,52	0,76	0,73
Obrat stálých aktiv	144,76	174,02	198,99	144,31	104,93	83,97
Obrat celkových aktiv	5,15	5,54	5,32	5,66	5,57	4,96
ACP	29,25	29,10	31,39	33,62	32,54	44,18
Doba úhrady krát. závazků	52,31	53,10	56,70	59,80	40,84	41,82
Zadluženost	0,72	0,80	0,82	0,83	0,74	0,76
Dluh na vlastní kapitál	48,22	2,86	2,71	3,32	3,27	3,16
Ukazatel překapitalizování	6,50	6,98	8,73	7,52	9,66	5,57
Ukazatel podkapitalizování	6,51	7,04	8,75	7,75	9,79	5,98
BEW	7,83 %	5,90 %	4,19 %	4,63 %	11,60 %	8,79 %
ROA	3,75 %	2,59 %	2,95 %	3,42 %	9,06 %	8,23 %
ROE	-218,30 %	17,17 %	1,41 %	-31,01 %	4,49 %	15,76 %
ROI	7,54 %	5,41 %	4,06 %	4,51 %	11,02 %	8,65 %
ROS	0,91 %	0,49 %	0,78 %	1,14 %	1,41 %	3,24 %
ROCE	-174,39 %	19,69 %	0,67 %	-30,95 %	5,75 %	11,67 %
EVA	693	-270	-1 883	-1 496	313	8 242

Příloha M: Hodnoty mediánu cestovních kanceláří

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál	703	742	1 405	1 781	3 485	5 881
Běžná likvidita	1,14	1,22	1,31	1,15	1,42	1,43
Pohotová likvidita	1,14	1,22	1,31	1,15	1,42	1,43
Okamžitá likvidita	0,16	0,17	0,15	0,18	0,24	0,59
Obrat stálých aktiv	16,73	29,69	13,75	30,94	62,79	38,12
Obrat celkových aktiv	5,26	5,45	4,69	4,94	5,20	4,57
ACP	26,41	21,21	26,48	27,77	29,27	30,86
Doba úhrady krát. závazků	34,14	35,22	43,94	40,05	39,12	34,28
Zadluženost	0,55	0,57	0,65	0,68	0,60	0,68
Dluh na vlastní kapitál	1,20	0,89	1,34	1,39	0,94	1,48
Ukazatel překapitalizování	1,05	2,39	1,49	1,76	2,52	1,94
Ukazatel podkapitalizování	1,05	2,64	1,56	1,77	3,07	2,38
BEW	6,70 %	8,37 %	4,10 %	5,85 %	10,07 %	9,26 %
ROA	5,00 %	5,90 %	2,95 %	4,27 %	7,74 %	7,07 %
ROE	8,50 %	10,96 %	-1,40 %	6,54 %	6,30 %	11,22 %
ROI	6,70 %	7,88 %	4,02 %	5,68 %	9,90 %	9,10 %
ROS	1,08 %	1,06 %	0,42 %	1,15 %	1,87 %	1,65 %
ROCE	8,50 %	10,99 %	-0,99 %	6,66 %	6,43 %	10,71 %
EVA	-499	-116	-1 342	-375	-679	-331

Příloha N: Oborové hodnoty sekce N

Ukazatele	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	1,19	1,16	1,49	1,46	1,58	1,33
Pohotová likvidita	1,17	1,15	1,46	1,42	1,52	1,31
Okamžitá likvidita	0,52	0,51	0,59	0,40	0,53	0,33
Obrat celkových aktiv	1,15	1,00	0,93	0,86	0,90	0,79
BEW	4,50 %	5,41 %	12,19 %	5,61 %	10,63 %	1,72 %
ROE	7,55 %	8,86 %	22,49 %	9,05 %	18,50 %	-1,02 %
EVA	-2 118 168	-1 320 980	1 665 185	-963 388	2 867 834	-3 916 804