

**ZÁPADOČESKÁ UNIVERZITA V PLZNI**

**FAKULTA EKONOMICKÁ**

Diplomová práce

**Analýza vývoje podniku v oboru cestovního ruchu v době hospodářské  
krize**

**Analysis of business development in the field of tourism during economic  
crisis**

Bc. Lucie Janatková

Plzeň 2013

Čestné prohlášení

Prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma

**„Analýza vývoje podniku v oboru cestovního ruchu v době hospodářské  
krize“**

vypracovala samostatně pod odborným dohledem vedoucího diplomové práce za použití pramenů uvedených v příložené bibliografii.

V Plzni dne 15. srpna 2013

.....

podpis autora

**ZADÁNÍ DIPLOMOVÉ PRÁCE**  
(PROJEKTU, UMĚLECKÉHO DÍLA, UMĚLECKÉHO VÝKONU)

Jméno a příjmení: Bc. Lucie JANATKOVÁ  
Osobní číslo: K10N0069P  
Studijní program: N6208 Ekonomika a management  
Studijní obor: Podniková ekonomika a management  
Název tématu: Analýza vývoje podniku v oboru cestovního ruchu v období hospodářské krize  
Zadávající katedra: Katedra financí a účetnictví

Zásady pro vypracování:

1. Popište vybraný podnik a jeho hospodářské výsledky v posledních letech.
2. Charakterizujte hlavní ekonomické i jiné problémy vybraného podniku v době hospodářské krize.
3. Vyhodnoťte finanční analýzu.
4. Navrhněte opatření ke zlepšení současné situace vybraného podniku.

Rozsah grafických prací: **neuveden**  
Rozsah pracovní zprávy: **60 - 80 stran**  
Forma zpracování diplomové práce: **tištěná/elektronická**  
Seznam odborné literatury:

- KISLINGEROVÁ, Eva. *Podnik v časech krize: Jak se nedostat do potíží a jak se dostat z potíží*. Praha: Grada Publishing, 2010. ISBN 978-80-247-3136-0
- LUKÁŠ, Ladislav. *Pravděpodobnostní modely v managementu*. Praha: Academia, 2009. ISBN 978-80-200-1704-8
- SYNEK, Miloslav. *Manažerská ekonomika, 5. aktualiz. a dopl. vyd.* Praha: Grada Publishing, 2011. ISBN 978-80-247-3494-1
- VALACH, Josef. *Finanční řízení podniku*. Praha: Ekopress, 1999. ISBN 80-86119-21-1
- ZUZÁK, Roman. *Krizové řízení podniku*. Praha: Grada Publishing, 2009. ISBN 978-80-247-3156-8

Vedoucí diplomové práce: **Doc. RNDr. Ing. Ladislav Lukáš, CSc.**  
Katedra ekonomie a kvantitativních metod

Datum zadání diplomové práce: **30. října 2012**  
Termín odevzdání diplomové práce: **26. dubna 2013**

  
Doc. Dr. Ing. Miroslav Plevný  
děkan



  
Prof. Ing. Lilia Dvořáková, CSc.  
vedoucí katedry

## **Poděkování**

Děkuji tímto vedoucímu diplomové práce Doc. RNDr. Ing. Ladislavu Lukášovi, CSc. za odbornou a pedagogickou pomoc při zpracování diplomové práce a za čas věnovaný mé práci. Poděkování patří také vedoucí plzeňské pobočky cestovní kanceláře Air marine s.r.o. Lucii Markové za poskytnutí veškerých interních informací o společnosti. Zároveň děkuji za podporu celé své rodině a svým přátelům.

## Obsah

Úvod .....	7
1 Světová ekonomická krize .....	8
1.1 Obor cestovního ruchu v době krize .....	8
1.1.1 Situace v České republice .....	14
1.1.2 Incentivní a kongresová turistika .....	18
2 Základní charakteristika společnosti Air marine s.r.o. ....	21
2.1 Základní údaje .....	21
2.2 Předmět podnikání.....	21
2.3 Profil a historie společnosti .....	21
3 Analýza vnitřního a vnějšího prostředí společnosti .....	24
3.1 Externí analýza .....	24
3.1.1 Síly makroprostředí .....	24
3.1.2 Síly mezoprostředí.....	26
3.2 Hodnocení výsledků externí analýzy .....	29
3.3 Interní analýza .....	31
3.3.1 Analýza mikroprostředí.....	31
3.4 Hodnocení výsledků interní analýzy .....	33
4 Finanční analýza společnosti Air marine s.r.o. ....	36
4.1 Horizontální a vertikální analýza .....	37
4.1.1 Horizontální analýza aktiv .....	38
4.1.2 Vertikální analýza aktiv .....	41
4.1.3 Horizontální analýza pasiv .....	41
4.1.4 Vertikální analýza pasiv .....	43
4.1.5 Analýza výkazu zisků a ztrát.....	44

4.2	Pravidla financování a kapitálová struktura – bilanční pravidla .....	46
4.3	Analýza čistého pracovního kapitálu .....	50
4.4	Analýza poměrových ukazatelů .....	52
4.4.1	Ukazatele likvidity .....	53
4.4.2	Ukazatele rentability .....	56
4.4.3	Ukazatele zadluženosti .....	59
4.4.4	Ukazatele aktivity .....	62
4.4.5	Pyramidový rozklad ukazatelů .....	65
4.5	Bankrotní modely .....	68
4.5.1	Altmanova formule bankrotu (Z-skóre) .....	69
4.5.2	Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových .....	72
4.5.3	Srovnání vývoje Z-skóre a Indexu IN05 .....	74
4.6	Závěr finanční analýzy .....	78
5	Současná situace ve společnosti, predikce budoucího vývoje .....	81
6	Závěr .....	84
7	Seznam tabulek .....	85
8	Seznam obrázků .....	87
9	Seznam použitých zkratk .....	89
10	Seznam použité literatury .....	90
11	Seznam příloh .....	94

## Úvod

Od počátku světové ekonomické krize uplynulo již 5 let, a přesto se svět stále potýká s ekonomickými problémy. Výkonnost jednotlivých ekonomik se nezlepšuje a České republice se stále nedaří nastartovat svůj ekonomický růst. Významní ekonomové zastávají názor, že svět se bude muset vyrovnat se skutečností, že růst HDP nebude dosahovat příliš vysokých hodnot, na které byl doposud zvyklý. Krizový vývoj se projevuje v dnešní době zejména ve fiskálních problémech a nezodpovědnosti vlád jednotlivých zemí. Jedním z velkých problémů nejen eurozóny je zadlužování zemí.

V diplomové práci se zaměříme na analýzu společnosti v oboru cestovního ruchu v době ekonomické krize. Cestovní ruch je jedno z odvětví, které podporuje hospodářský i kulturní rozvoj v realizované oblasti. Odvětví cestovního ruchu v sobě ukrývá značný rozvojový potenciál a je ovlivňováno vývojem ekonomiky jako celku. **Cílem diplomové práce je analýza cestovní kanceláře Air marine s.r.o. a zhodnocení jejího hospodaření pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, souhrnných ukazatelů a bankrotních modelů.**

V první kapitole se budeme věnovat vývoji cestovního ruchu během světové ekonomické krize. Nejprve popíšeme průběh situace ve světovém cestovním ruchu. Následně se zaměříme na analýzu situace v České republice, kde zkoumáme vývoj příjezdového a výjezdového cestovního ruchu. Další část přináší analýzu kongresové a incentivní turistiky, které jsou hlavní činností cestovní kanceláře Air marine s.r.o.

Druhou a třetí kapitolu věnujeme představení společnosti Air marine s.r.o. a analýze jejího vnitřního a vnějšího prostředí, na jejímž základě jsou identifikovány slabé a silné stránky, příležitosti a hrozby společnosti.

Čtvrtou kapitolu zaměříme na finanční analýzu společnosti Air marine s.r.o. Pro celkové zhodnocení finanční situace zvolíme bankrotní modely Altmanovo Z-skóre a index IN05 a v závěru je provedeno jejich srovnání. Hodnocené období je od roku 2003 do roku 2011. Analytická část diplomové práce vychází z výročních zpráv společnosti a jednotlivé podkapitoly jsou prokládány teoretickými znalostmi. V závěru čtvrté kapitoly jsou shrnuty poznatky z finanční analýzy a použity pro následující kapitolu věnující se zhodnocení současné situace společnosti Air marine s.r.o. a návrhu doporučení ke zlepšení finanční situace a konkurenceschopnosti společnosti.

# 1 Světová ekonomická krize

Světová ekonomická krize byla očekávaná již během posledních deseti let. I přes snahy připravit se na ni, zastihla celý svět nepřipravený. Počátek krize je spojen s rokem 2007, kdy ve Spojených státech amerických praskla spekulativní nemovitostní bublina a ceny nemovitostí prudce klesly. Po snížení úrokové míry amerických hypotečních úvěrů a zmírnění podmínek pro poskytnutí úvěru, měla poptávka po úvěrech neuvěřitelně rychlou růstovou tendenci. Po následném „vystřízlivění“ a zvýšení sazeb úvěrů, se mnoho spotřebitelů dostalo do komplikací se splácením splátek a finančním institucím narostl počet nedobytných pohledávek. Po poklesu cen nemovitostí nestačila záruka v podobě nemovitosti často ani na pokrytí hypotečního úvěru. V roce 2008 se problémy spojené s americkou hypoteční krizí z roku 2007 přenesly do celého světa. Mezi další příčiny se považuje vysoký nárůst cen ropy v roce 2008, který zbrzdil růst celosvětového hrubého domácího produktu (HDP) a způsobil nárůst cen spotřebitelských komodit. Roky 2007, 2008 a 2009 se zapsaly do dějin jako jedna z nejsilnějších ekonomických krizí od začátku 20. století. Problémy spojené se světovou ekonomickou krizí stále přetrvávají. Vysoká nezaměstnanost a nízký či záporný ekonomický růst trápí většinu zemí světa i v dnešní době. Svět se musí naučit respektovat, že není možné udržovat trvale vysoký růst HDP. Většina zemí byla zvyklá oživit pokles HDP investováním peněz do ekonomiky, které byly získány dluhem. Je nutné si uvědomit, že zvyšování dluhu není dobrou variantou pro nastolení opětovného růstu. Přijmout fakt, že můžeme žít i v ekonomickém prostředí, které nebude dosahovat růstových hodnot, může trvat ještě dlouho. Je nutné si ze stávající krize vzít ponaučení především pro budoucí chování manažerů firem, politiků a finančních institucí. (Kislingerová, 2010)

## 1.1 Obor cestovního ruchu v době krize

Cestovní ruch je jedno z prvních odvětví ekonomiky, kde spotřebitelé začínají šetřit při krizovém vývoji a naopak při ústupu krizového vývoje se dokáže uzdravit jako jedno z prvních. Na základě ekonomické krize došlo k negativnímu vývoji v celosvětovém cestovním ruchu. Nepříznivé ekonomické vlivy způsobily pokles výdajů na cestovní ruch především v letech 2008 až 2009. Mezi nejčastější chování spotřebitelů v těchto letech bychom mohli zařadit:



- Změna poměru cest mimo sezónu a v sezóně – do popředí zájmu se dostávají dovolené v mimosezónních termínech. Provozovatelé turistických zařízení dávají v těchto termínech levnější ceny ubytování i některých služeb. Cestovní kanceláře mohou nabízet mimo sezónu cenově zajímavější zájezdy pro zákazníky, u kterých hraje cena významnou roli.
- Zvýšený zájem o domácí cestovní ruch – v 90. letech se v mnoha zemích otevřely možnosti pro návštěvu vzdálených míst z důvodu uvolnění politických režimů. Pobytem v odlehlých destinacích si hodně turistů již uspokojilo svůj sen a začali objevovat i krásy svých rodných zemí.
- Vynechání cestování – část účastníků cestovního ruchu úplně vynechala zakoupení zájezdu a svou dovolenou strávila například u známých či ostatních členů rodiny.
- Zvýšení obliby neorganizovaného cestovního ruchu – účastníci cestovního ruchu začínají být čím dál tím více samostatnější v organizování zájezdů. Na základě obrovského rozvoje internetu se dá zajistit ubytování téměř kdekoli na světě. Informace o jednotlivých výletech je možno zjistit na internetových stránkách daných lokalit či na internetových stránkách cestovních kanceláří. Neorganizovaný cestovní ruch má v oblibě především mladší část populace. Pro mladší generace, které studují, nemají pravidelný příjem a mají více volného času, není problém si zorganizovat dovolenou vlastními silami. V dnešní době není nezodpovědné vyjet do cizí země bez zajištěných služeb od cestovní kanceláře a vše si zařídit až na místě.

Cestovní ruch má v sobě obrovský potenciál neboť velkou měrou přispívá k cílům zvýšení růstu ekonomiky nejen v Evropské unii (EU) ale i v celém světě. Významně ovlivňuje rozvoj ekonomiky a kultury daného státu. Má velký vliv na růst HDP a zaměstnanosti. Jednotlivé státy po celém světě se snaží zatraktivnit své území pro turisty a zajistit si tak příspěvek na růstu HDP. Pro analýzu vývoje cestovního ruchu ve světě byla použita data, poskytovaná Světovou radou pro cestování a cestovní ruch (WTTC). Cestovní ruch přispívá přímo k celkovému HDP přibližně 3 procenty. Cestovní ruch ovlivňuje ekonomiku i nepřímo. Nepřímý vliv se odrazí v nákupu doprovodných služeb a zboží. Z dat WTTC můžeme vyčíst, že se nepřímý příspěvek cestovního ruchu k HDP pohybuje okolo 9 procent. Z daných čísel je patrné, jak důležitý je cestovní ruch pro ekonomiku a jakou může mít moc zajistit podíl na ekonomickém růstu. Jako většina oborů byl i cestovní ruch zasažen celosvětovou

ekonomickou krizí. Pozitivní dynamika cestovního ruchu z 90. let se přibrzdila již pár let před krizí a to na začátku 21. století. Milan Vošta ve své studii uvádí jako jeden z důvodů poklesu zájmu o cestovní ruch obavu turistů z teroristických atentátů. Otázkou zůstává, zda zvýšený počet teroristických atentátů a hlavně teroristický útok na věže Světového obchodního centra v New Yorku měl převážnou vinu na snížení příspěvku cestovního ruchu ke světovému HDP v začátku 21. století. Dalším možným důvodem je nemožnost udržet tak velký nárůst zájmu o cestovní ruch. (VOŠTA Milan, *Cestovní ruch v ekonomice EU se zaměřením na období hospodářské krize*)

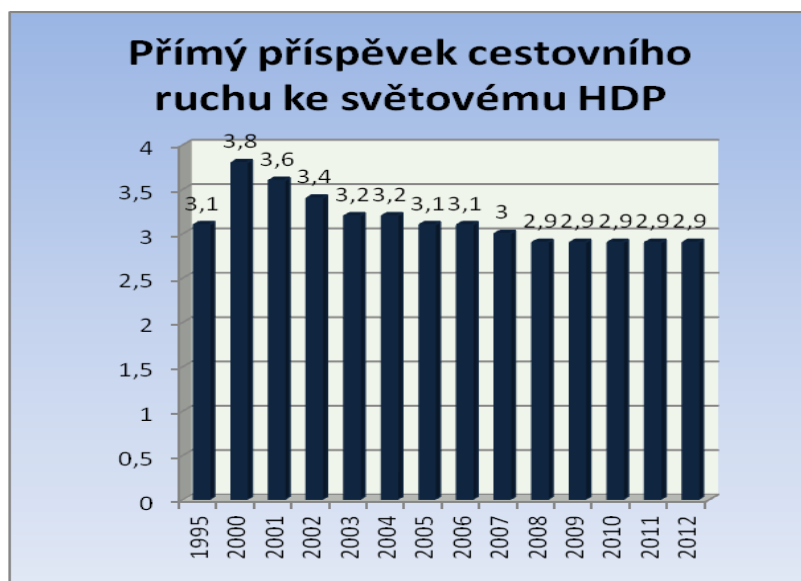
Konkrétní data příspěvku cestovního ruchu na HDP můžeme vidět v tab. č. 1 a obr. č. 1. Výdaje na cestovní ruch v devadesátých letech velmi rychle rostly. Prudký nárůst byl způsoben především změnou politického režimu ve většině východních zemí. Demokratický systém, uvolnění hranic, to vše přineslo nové možnosti v cestování. V roce 2000 přímé příspěvky k cestovnímu ruchu dosáhly svého maxima jak v peněžním vyjádření, tak i v procentním příspěvku k HDP. Zatímco přímý procentní příspěvek k HDP od roku 2000 klesá, peněžní výdaje na cestovní ruch v letech 2004 až 2006 opět mírně rostly. Od roku 2007 nastal mírný pokles i peněžních výdajů. Pokles byl způsobený americkou hypoteční krizí a následně celosvětovou ekonomickou krizí. K útlumu výdajů došlo ve všech odvětvích v ekonomice a ani cestovní ruch nebyl výjimkou. Od roku 2010 se vývoj peněžního příspěvku k HDP opět dostal do růstových hodnot. Bohužel přesná čísla pro rok 2011 a 2012 nebyla ještě zveřejněna. Přímý příspěvek k HDP v procentech se od roku 2008 drží na stejné úrovni a to 2,9 procent. Je vidět, že se turisté stále celkově uskromňují ve svých výdajích na cestovní ruch a nijak zvlášť nezvyšují svou spotřebu. V celé Evropě stále není jasné, zda je již krize na ústupu. Vysoký ekonomický růst na jaký byl dříve trh zvyklý, stále nepřichází.

**Tab. č. 1: Přímý příspěvek k cestovnímu ruchu od roku 1995 do roku 2010 v mld. USD**

Přímý příspěvek k cestovnímu ruchu od roku 1995 do roku 2010 v mld. USD												
rok	1995	2000	2001	2002	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
<b>mln. USD</b>	387,55	533,18	524,63	497,36	474,95	482,7	483,2	496,11	495,1	477,82	449,58	453,88

**Zdroj:** vlastní zpracování dle <http://ces.vse.cz/wp-content/1-2012-Vosta.pdf>, 2013

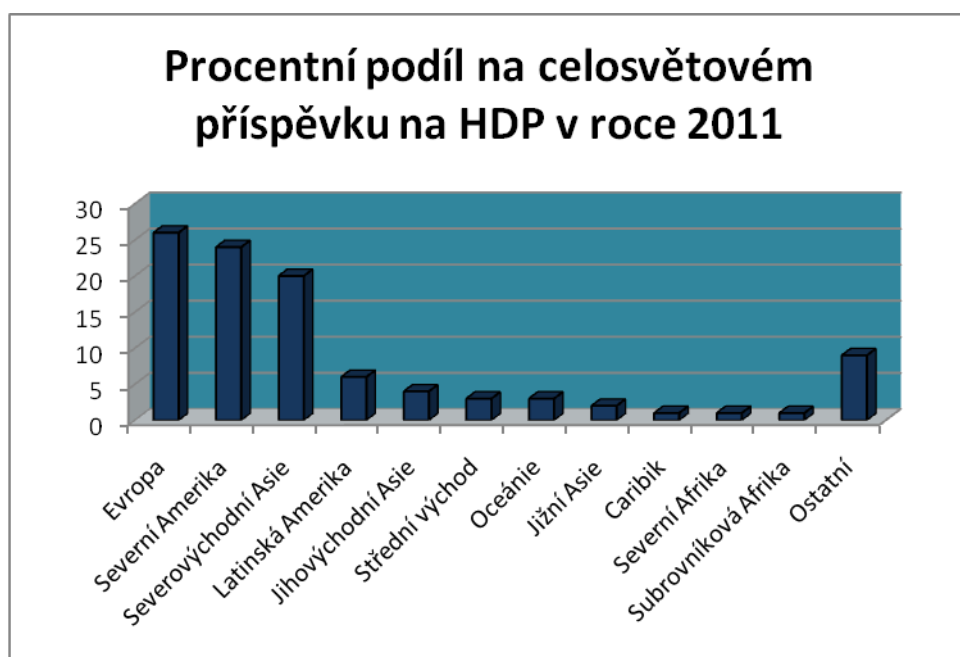
Obr. č. 1: Přímý příspěvek cestovního ruchu ke světovému HDP (v %)



**Zdroj:** vlastní zpracování dle <http://ces.vse.cz/wp-content/1-2012-Vosta.pdf>, 2013

V následujícím obr. č. 2 můžeme vidět, jak se na celosvětovém příspěvku k HDP podílely jednotlivé turistické oblasti. Na prvním místě je Evropa s 26 procenty. Z grafu můžeme usuzovat, že Evropa je pro turisty velmi lákavá. Evropa se jako celek rozvíjí v oblasti kvality služeb a atraktivity pro turisty. Na druhém místě je Severní Amerika s 24 procenty. V poslední době jsou čím dál tím víc populární cesty za exotikou. Tyto destinace začínají být dostupnější na základě zvýšení konkurence leteckých společností a zlevněním cen dálkových letenek. Exotické destinace těží i z nízkých nákladů na pobyt v daných zemích. Latinská Amerika loni přispěla 6 procentním podílem k celosvětovému příspěvku k HDP. Celkově Asie přispěla 9 procenty.

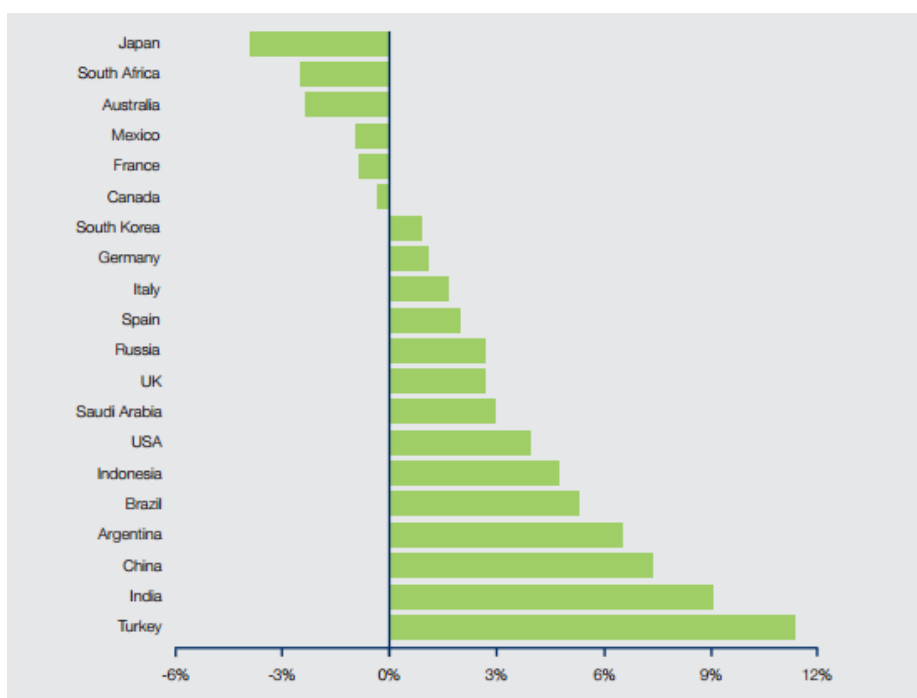
Obr. č. 2: Procentní podíl na celosvětovém příspěvku na HDP v roce 2011



**Zdroj:** vlastní zpracování dle [http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/Economic\\_Impact-October2012\\_FINAL\\_web.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/Economic_Impact-October2012_FINAL_web.pdf), 2013

Na dalším obr. č. 3 můžeme vidět procentní růst cestovní ruchu ve vybraných zemích. Největší pokles z vybraných zemí má Japonsko. Překvapivě vysoké poklesy mají i Jižní Afrika a Austrálie. Naopak vysokými růsty překvapily země jako Indie a Turecko. Pro turisty představují exotiku. Díky růstu cestovního ruchu je v těchto zemích větší příliv peněžních prostředků a mohou si tak dovolit zlepšovat kvalitu služeb. Lákavými aspekty jsou i odlišná kultura, tradice, jídelníček a nízké náklady na pobyt. Bohužel na základě velkého zájmu turistů a díky globalizaci se duch exotiky z těchto zemí trochu vytrácí. Kultura je silně ovlivněna Evropou a Amerikou a většina exotických zemí se rychle snaží napodobit západní metropole.

**Obr. č. 3: Růst cestovního ruchu v roce 2011 ve vybraných zemích**



**Zdroj:** [http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/WTTC\\_Review\\_2011.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/WTTC_Review_2011.pdf), 2013

Existují i odvětví cestovního ruchu, která krize nijak významně nezasáhla. Nejvýznamnějším příkladem je golfová turistika. Tento typ cestovního ruchu je vnímán jako trávení volného času pro část obyvatelstva s velmi nadprůměrným příjmem. Právě tato část obyvatelstva se nevzdala golfové turistiky ani v době krize. V posledních letech se golfové zájezdy stávají koníčkem i pro obyvatele s průměrnými příjmy. Golf se stává dostupnější pro širší spektrum obyvatel a vzrůstá zájem o nové destinace, jako je Bulharsko nebo Itálie. Vysoká poptávka zajistila v roce 2011 nárůst o 22 procent oproti roku 2010. Podle dosavadního vývoje by brzy mohla překročit úroveň před krizí. Data byla získána z průzkumu společnosti KPMG. Výzkum byl proveden v lednu roku 2012 a zúčastnilo se ho 90 cestovních kanceláří, zabývajících se prodejem golfových zájezdů. (<http://www.kpmg.com/CZ/cs/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Press-releases/Stranky/Cestovani-za-golfem-je-in-do-Ceska-se-golfiste-nehrnou.aspx>)

## 1.1.1 Situace v České republice

### 1.1.1.1 Příjezdový cestovní ruch

Česká republika (ČR) patří k zemím, kde se cestovní ruch podílí významnou částí na celkovém HDP. Má význam pro zlepšení platební bilance a pomáhá snižovat nezaměstnanost.

V následujících tabulkách č. 2 a č. 3 jsou uvedena přesná data z Českého statistického úřadu o podílu cestovního ruchu na HDP a počty přenocování domácího a příjezdového cestovního ruchu v ČR. Domácí cestovní ruch je počet českých turistů na území ČR. Příjezdový cestovní ruch je počet zahraničních turistů na území ČR.

Podle uvedených dat z Českého statistického úřadu se cestovní ruch podílí na HDP v průměru přibližně 3 procenty, na nezaměstnanosti až okolo 6 procenty. Největším rozmachem prošel cestovní ruch v 90. letech minulého století. Po uvolnění hranic se výjezdový cestovní ruch dostal do vysokých růstových hodnot. V některých letech dokonce procentní růst cestovního ruchu předběhl růst HDP. V roce 2004 podíl cestovního ruchu na HDP dosáhl svého maxima a to 3,6 procent. Od té doby již jen klesal. Počet přenocování domácího cestovního ruchu (viz tab. č. 3) osciloval až do roku 2008 kdy nastal výraznější pokles. Počet přenocování příjezdového cestovního ruchu výrazněji rostl až do roku 2007. Od roku 2008 nastal strmější pokles. Pokles cestovního ruchu během světové krize se ČR nevyhnul. Bohužel tento pokles nemůžeme dávat za vinu pouze světové ekonomické krizi. Statistické údaje z předešlých let poukazují na fakt, že cestovní ruch v ČR procházel útlumem již před rokem 2008.

Tab. č. 2: Podíl cestovního ruchu na HDP v ČR (v %)

Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
Podíl cestovního ruchu na hrubém domácím produktu (v %)	3,5	3,6	3,3	3,1	2,9	2,8	2,9	2,7

**Zdroj:** vlastní zpracování dle [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa\\_t1\\_spotreba\\_prijezdoveho\\_cestovniho\\_ruchu\\_v\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa_t1_spotreba_prijezdoveho_cestovniho_ruchu_v_cr), 2013

**Tab. č. 3: Počet přenocování domácího a příjezdového ruchu v ČR (v tis.)**

Počet přenocování (v tis.)								
rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010
domácí cestovní ruch	64 565	71 904	72 116	70 383	70 686	74 870	70 255	66 310
příjezdový cestovní ruch	12 467	14 761	15 343	15 564	16 581	16 509	14 437	13 312

**Zdroj:** vlastní zpracování dle [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa\\_t1\\_spotreba\\_prijezdoveho\\_cestovniho\\_ruchu\\_v\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa_t1_spotreba_prijezdoveho_cestovniho_ruchu_v_cr), 2013

Pro následující roky byla zveřejněna data jen v procentuálním vyjádření. Rok 2011 se pro příjezdový cestovní ruch stal opět pozitivním. V tab. č. 4 vidíme meziroční nárůst přenocování domácích i zahraničních turistů v ČR od roku 2011. Kromě 3. čtvrtletí v roce 2011 dosahuje počet přenocování vysokých růstových hodnot.

**Tab. č. 4: Meziroční nárůst přenocování v ČR v jednotlivých čtvrtletích (v %)**

Meziroční nárůst přenocování v ČR v jednotlivých čtvrtletích (v %)									
čtvrtletí	2011				2012				2013
	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	1.Q	2.Q	3.Q	4.Q	1.Q
nárůst	6,5	7,2	-0,2	3,1	8,7	0,2	7,8	3,1	7,8

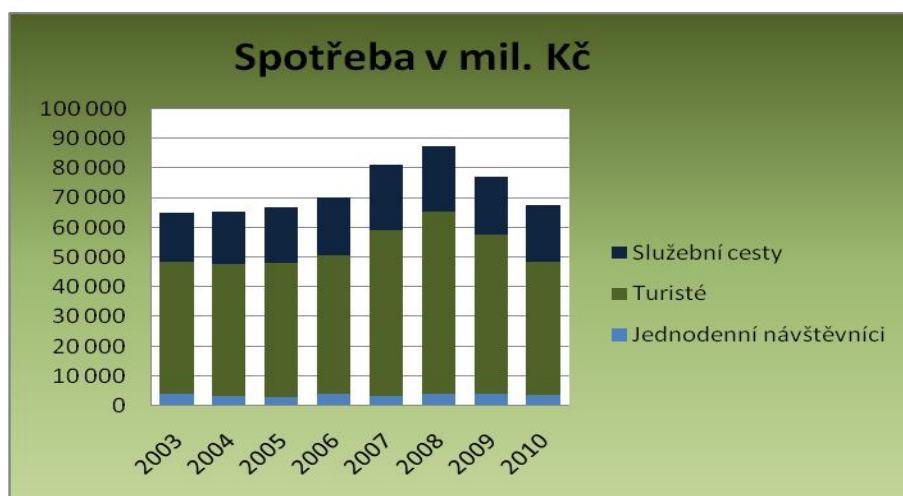
**Zdroj:** vlastní zpracování dle <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/kalendar/aktual-cru>, 2013

### 1.1.1.2 Výjezdový cestovní ruch

Z dat z Českého statistického úřadu, která jsou zpracována v následujícím obrázku, posoudíme vývoj výjezdového cestovního ruchu v ČR od roku 2003 až do roku 2012. V roce 2011 Český statistický úřad přešel na jiné metody získávání dat, proto data od roku 2011 nejsou porovnatelná s daty do roku 2010. Budeme každé období analyzovat zvlášť. V obr. č. 4 vidíme celkovou spotřebu výjezdového cestovního ruchu od roku 2003 do roku 2010. Jednotlivé roční spotřeby jsou rozděleny mezi jednodenní návštěvníky, turisty a služební cesty. Od roku 2003 můžeme pozorovat mírně rostoucí tendence spotřeby výjezdového cestovního ruchu. Nárůst oblíbenosti můžeme přisoudit i zvyku Čechů vyjíždět zpravidla na dovolenou do zahraničí. Za posledních 10 let se pro Čechy staly zahraniční destinace stále více cenově přijatelnější. Díky neustálému zdražování v ČR jsou ceny potravin téměř na stejné výši jako v celé Evropě. Služby v západní Evropě zůstávají stále o něco dražší, ale cenový rozdíl už není zas tak vysoký. Zájem o poznání nových destinací podpořil vývoj kurzu

eura, který je analyzován v obr. č. 5. Z obou grafů můžeme vidět zajímavé spojitosti ve vývoji. Zatímco spotřeba výjezdového cestovního ruchu roste až do roku 2008, kdy je v maximu při výdaji 87 336 milionů Kč, euro oslabuje až do roku 2008, kdy je kurz Kč/Eur na minimální hranici 22,97 Kč /Eur. V roce 2009, v začátku celosvětové ekonomické krize, nastal prudší pokles spotřeby z původního maxima o 11 procent na 79 259 milionů Kč. Bohužel ani rok 2010 nezajistil růstové hodnoty spotřeby. V tomto roce spotřeba klesla o 12 procent oproti roku 2009.

**Obr. č. 4: Spotřeba výjezdového cestovního ruchu v ČR (v mil. Kč)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa\\_t3\\_spotreba\\_vyjezdoveho\\_cestovniho\\_ruchu\\_v\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa_t3_spotreba_vyjezdoveho_cestovniho_ruchu_v_cr), 2013

**Obr. č. 5: Vývoj kurzu eura**



**Zdroj:** [http://www.cnb.cz/cs/financni\\_trhy/devizovy\\_trh/kurzy\\_devizoveho\\_trhu/grafy\\_form\\_js.jsp](http://www.cnb.cz/cs/financni_trhy/devizovy_trh/kurzy_devizoveho_trhu/grafy_form_js.jsp), 2013



V roce 2011 Český statistický úřad změnil způsob zjišťování údajů o cestovním ruchu, a proto data od roku 2011 nemohou být srovnatelná s údaji z předešlých grafů pro roky 2003 až 2010. Data pro poslední roky jsou úřadem zveřejněna zvlášť. Pro představu o vývoji výjezdového cestovního ruchu pro rok 2011 a rok 2012 bude sloužit následující tabulka. Jelikož data pro druhé a třetí čtvrtletí roku 2012 ještě nebyla zveřejněna, budeme porovnávat pouze první dvě čtvrtletí daných let. Tab. č. 5 porovnává vždy první dvě čtvrtletí v posledních dvou letech. Ve většině charakteristik byl v roce 2012 pokles oproti roku 2011. Celkový počet cest českých rezidentů se v prvním čtvrtletí roku 2012 snížil přibližně o 1200 tisíc cest. V porovnání s druhým čtvrtletím se počet cest snížil už jen o 766 tisíc. Počet přenocování se v prvním čtvrtletí 2012 snížil oproti roku 2011 přibližně o 1500 tisíc. V druhém čtvrtletí byl pokles pouze o 711 tisíc, což je dokonce méně než pokles jednotlivých výjezdů. Tyto data poukazují na skutečnost, že v roce 2012 se změnil poměr kratších a dlouhodobějších výjezdů. Přibýlo více dlouhodobějších výjezdů, u kterých došlo dokonce k nárůstu oproti roku 2011 a více ubylo krátkodobých cest. U služebních cest byl vykázan v prvním čtvrtletí roku 2012 nárůst oproti roku 2011 o 21 tisíc cest. Ovšem v druhém čtvrtletí byl pokles o 76 tisíc. Samozřejmostí posledních let je, že většina firem šetří náklady a omezuje proto i drahé služební cesty. Tato oscilace nemusí být zapříčiněna jen dopadem krize, ale například i náhodností potřeby služebních cest.

I přes poklesy ve výjezdovém cestovním ruchu bychom mohli usoudit, že stále velká část turistů si své dovolené neodepře a hodně firem se neobejde bez služebních cest.

**Tab. č. 5: Výjezdový cestovní ruch pro rok 2011 a 2012 (v tis.)**

rok	čtvrtletí	počet cest	počet přenocování	služební cesty
2011	Q1	7 081	20 112	171
2011	Q2	10 122	31 895	196
2012	Q1	5 881	18 606	191
2012	Q2	9 356	31 184	120

**Zdroj:** vlastní zpracování dle [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cru\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/cru_cr), 2013

### 1.1.2 Incentivní a kongresová turistika

V dalších kapitolách práce budeme analyzovat společnost Air marine s.r.o., která se věnuje z velké části i incentivní a kongresové turistice.

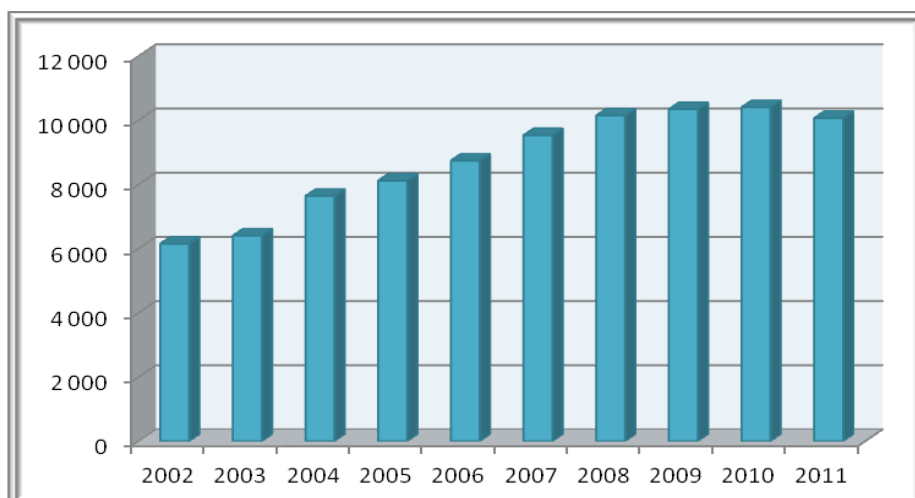
„Kongresový cestovní ruch je specializovaná forma cestovního ruchu, jejímž cílem je výměna vědeckých a odborných poznatků a zkušeností mezi odborníky.“ (Indrová, Jarolímková, Brumovská, Hellerová, 2007, s. 61)

Při kongresovém cestovním ruchu dochází k formálním setkáním specificky odborně zaměřené skupiny lidí. Může mít různé podoby: (Jindra, Wahla, 2011)

- Kongres – setkání delšího charakteru a předmětem mohou být přednášky, konzultace či diskuze
- Konference – obvykle řeší odborná témata a je kratšího trvání než kongres
- Sympozium – mívá zpravidla charakter vědeckého zasedání
- Kolokvium – vědecká porada obvykle z akademického prostředí
- Semináře a ostatní odborná setkání

V následujícím obrázku můžeme vidět vývoj počtu mezinárodních kongresů ve světě za posledních deset let. Od roku 2002 do roku 2010 se počet kongresů navýšil o 69 procent. V roce 2011 se počet kongresů snížil přibližně o 0,3 procenta.

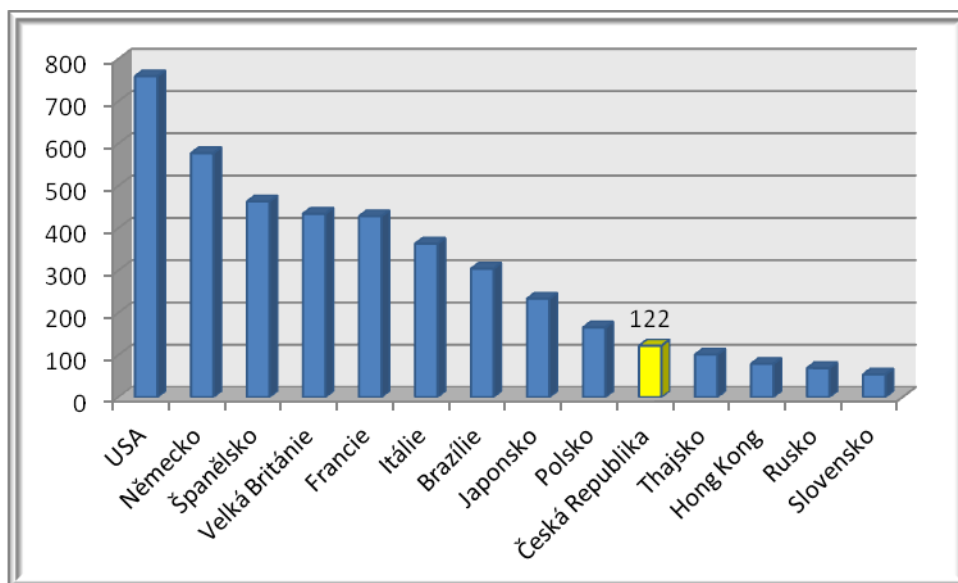
Obr. č. 6: Počet kongresů ve světě v letech 2002 až 2011



Zdroj: vlastní zpracování dle <http://www.iccaworld.com/npps/index.cfm>, 2013

Z obr. č. 7 je zřejmé, jak se v roce 2011 umístila ve světě ČR v počtu pořádaných kongresů. Na prvním místě se s počtem 759 kongresů umístily Spojené státy americké a překvapivě v čele žebříčku se umístily země jako Španělsko a Polsko. ČR se s počtem 122 kongresů umístila na 31. místě před zeměmi jako je Rusko či Thajsko.

**Obr. č. 7: Počet kongresů ve vybraných zemích za rok 2011**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle <http://www.iccaworld.com/npps/index.cfm>, 2013

Kongresové turistiky se Praze v posledních čtyřech letech velmi daří. Od roku 2009 dochází k nárůstu počtu pořádaných akcí a jejich účastníků. Tento úspěch se přikládá hlavně poměru kvality a ceny. S porovnáním s jinými evropskými městy může Praha nabídnout velmi kvalitní hotelové služby a kongresové prostory za přijatelnou cenu.

(<http://www.czechtourism.cz/kongresy/aktuality/konferencni-turistika-v-cesku-vyrazne-vzrostla.html>)

### **Incentivní cestovní ruch**

„Incentivní cestovní ruch je specializovaná forma cestovního ruchu, jejímž cílem je motivace zaměstnanců k lepším výkonům a podpora loajality zaměstnanců vůči zaměstnavateli. Účastníci incentivních programů jsou vybíráni zaměstnavatelem a cestu dostávají za odměnu.“ (Indrová, Jarolímková, Brumovská, Hellerová, 2007, s. 62)

Incentivní turistika může být chápána jako motivační nástroj s cílem motivovat nejen zaměstnance, ale i ty, kteří se určitým způsobem podíleli na dobrých výsledcích firmy,

například důležité zákazníky. Je to současná výhodná forma motivace jak zvýšit pracovní výkony a loajality mezi firmou a obchodními partnery případně klíčovými zákazníky.

Rozvoji této formy turistiky brání nízký rozpočet firem. Většina cestovních kanceláří proto začala nabízet i levnější formy incentivních zájezdů. Zájem o incentivní turistiku se nyní opět zvyšuje, ovšem je kladen důraz na jiné trendy oproti dřívějším rokům. Objem incentivní turistiky se sice zvyšuje, ale kvůli velké konkurenci si cestovní kanceláře nemohou dovolit dřívější vysoké marže. Celkové zisky jsou nižší i přes větší počet klientů.

Současné trendy v incentivních zájezdech:

- Snížení nákladů – ani velké nadnárodní společnosti nevynakládají vysoké obnosy na incentivní zájezdy.
- Snížení marží kvůli zvýšené konkurenci.
- Změna poptávky – nárůst poptávky a změna v požadavcích na zájezdy
- Incentivní zájezdy začínají poptávat i jiné obory než zdravotnictví a společnosti ve finančním odvětví.
- Movitější zákazníci požadují stále exotičtější destinace, jako jsou Indie, Nepál, Čína, Laos, Keňa apod.
- Zvýšený zájem o tuzemské zájezdy v méně luxusních ubytovacích zařízeních s poznáním místních zajímavostí a historických památek.
- Zvýšený zájem o zájezdy mimo hlavní sezónu.

## **2 Základní charakteristika společnosti Air marine s.r.o.**

### **2.1 Základní údaje**

<b>Datum zápisu:</b>	6. června 1996
<b>Obchodní firma:</b>	Air marine s.r.o.
<b>Sídlo:</b>	Praha 1, Václavské nám. 819/43, PSČ 110 00
<b>Identifikační číslo:</b>	250 55 950
<b>Právní forma:</b>	společnost s ručením omezeným

### **2.2 Předmět podnikání**

- Provozování cestovní kanceláře
- Poradenství a konzultační činnost v oblasti cestovního ruchu
- Zprostředkování v oblasti cestovního ruchu
- Ubytovací činnost
- Koupě zboží za účelem dalšího prodeje
- Hostinská činnost
- Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona
- Provozování kulturních a kulturně-vzdělávacích zařízení

### **2.3 Profil a historie společnosti**

Cestovní kancelář Air marine s.r.o. byla založena v roce 1996. Hlavním zaměřením byl prodej linkových letenek a pronájem námořních plachetnic. V dnešní době se hlavní činnost cestovní kanceláře dělí mezi sekci letenek, služebních cest a zájezdové oddělení. Hlavní centrála sídlí v Praze na Václavském náměstí. Nově otevřenými pobočkami jsou pobočky v Plzni a v Olomouci. Obě pobočky zahájily provoz v loňském roce.

## **Portfolio služeb**

- prodej linkových letenek business
- incentivní turistika (kongresy, semináře, team building, služební cesty apod...)
- zajištění ubytování v zahraničí i v ČR
- exotické pobytové a poznávací zájezdy
- golfové cesty
- doplňkové služby – pronájem automobilů, pojištění, vízový servis

## **Zaměření**

Od začátku své existence se cestovní kancelář Air marine s.r.o. zaměřovala na korporátní klientelu. Více než 70% zakázek připravuje pro firemní zákazníky. V první řadě se snaží o individuální přístup k zákazníkovi a dbá na maximální kvalitu poskytovaných služeb. Důležitým faktorem v úspěchu je odbornost zaměstnanců, které pečlivě školí a pravidelně posílá na inspekční cesty a školení u zahraničních partnerů.

Největší část obrátu společnosti Air marine s.r.o. v posledních pěti letech tvoří organizace firemních cest, pořádání školení, kongresů a seminářů. Z velké části se na obrátu podílí incentivní akce a team building. Tyto činnosti tvoří společně s prodejem letenek největší část ročního obrátu.

Prodej letenek může cestovní kancelář Air marine s.r.o. vykonávat na základě akreditace mezinárodní letecké organizace (IATA), sdružující většinu leteckých společností. Air marine s.r.o. se stala IATA akreditovaným agentem již v roce 1996. Splňuje nároky IATA na vybavení, certifikaci zaměstnanců a finanční zabezpečení. Všechny letenky zakoupené jsou plně garantovány IATA, jelikož je cestovní kancelář Air marine s.r.o. členem IATA Bank Settlement Plan.

Členstvím v asociaci cestovních kanceláří ČR (ACK) se zavazuje dodržovat „Morální kodex jednání cestovních kanceláří“. Kodex obsahuje požadavky na poskytování kvalitních služeb, respektování pravidel poctivého jednání nejen k zákazníkům, ale i k ostatním CK a zahraničním dodavatelům. ACK zastupuje zájmy svých členů a rozvíjí prestiž cestovního ruchu a rozvíjí spolupráci cestovních kanceláří a agentur. Jednatel cestovní kanceláře

Air marine s.r.o. Miroslav Uherek působí jako předseda IATA sekce a člen představenstva ACK ČR.

Cestovní kancelář Air marine s.r.o. je členem globální asociace pro golfový cestovní ruch (IAGTO), působící v osmdesáti devíti zemích světa. Sdružuje přes tisíc golfových touroperatorů, resortů, hotelů, provozovatelů golfových hřišť, leteckých společností a národních úřadů pro cestovní ruch. Tato organizace se snaží rozvíjet golfový cestovní ruch. Cestovní kancelář Air marine s.r.o. patří k jedněm z hlavních golfových touroperatorů asociace IAGTO, která kontroluje většinu golfového cestovního ruchu.

### **3 Analýza vnitřního a vnějšího prostředí společnosti**

Prostřednictvím analýzy zjistíme, jaké prostředí společnost obklopuje a co ovlivní strategický záměr. Zjistíme také příležitosti, hrozby, silné a slabé stránky organizace, které mají velký vliv na podnik. Analýzu prostředí členíme na externí a interní analýzu.

#### **3.1 Externí analýza**

Externí neboli vnější analýza se dále dělí na analýzu makroprostředí a mezoprostředí. Makroprostředí je dané z venku. Společnost ho nemůže svými činnostmi nijak ovlivnit. Mezoprostředí za jistých okolností může společnost změnit pomocí marketingových nástrojů. Výsledkem externí analýzy získáme seznam příležitostí (Opportunities – O) a hrozeb (Threats - T), které významně mohou ovlivnit pozici společnosti.

##### **3.1.1 Síly makroprostředí**

###### **3.1.1.1 Legislativa**

Legislativa ovlivňuje téměř každý podnik a ani společnost Air marine s.r.o. není výjimkou. Musí dodržovat řadu zákonů, norem a vyhlášek. Při uzavírání obchodních vztahů se řídí obchodním a občanským zákoníkem. Dále musí respektovat zákoník práce ohledně řízení pracovně právních vztahů. Při stanovení hospodářského výsledku musí dodržovat například zákon o účetnictví, zákon o dani z příjmu a zákon o dani z přidané hodnoty.

Z legislativy týkající se cestovního ruchu se cestovní kancelář musí řídit například zákonem o některých podmínkách podnikání v cestovním ruchu, zákonem o ochraně spotřebitele a zákonem o ochraně osobních údajů.

Plánované změny jsou ve směrnici o zájezdech. Není vyloučeno, že tato směrnice bude zrušena a budou ponechány jen normy garantující záruky v případě insolvence cestovní kanceláře.



### 3.1.1.2 Demografie

Demografický faktor hraje pro společnost obrovskou roli. Centrála má sídlo v Praze na Václavském náměstí. V celém centru Prahy je velká koncentrace obyvatel. Mimo kongresů a incentivních akcí se Air marine s.r.o. zaměřuje i na zájezdy na míru pro movitější klientelu. V hlavním městě je soustředěn největší počet zámožnějších klientů, proto je umístění centrály v samotném historickém centru velice výhodné.

Centrála je situována v Praze, kde jsou sídla většiny větších podniků v Čechách. Je zde velká kapacita potencionálních klientů a solidní možnost získat nově příchozí klienty. Hlavními klienty jsou větší společnosti nejčastěji v oboru medicíny, práva a finančního poradenství, kde se hlavní management podniku často účastní kongresů a létá do vzdálených destinací.

### 3.1.1.3 Ekonomika

Rozvoj ekonomiky pozitivně ovlivní kupní sílu daného obyvatelstva, proto příznivé hodnoty vývoje HDP, inflace a nezaměstnanosti se také z jisté míry podílejí na úspěchu společnosti.

Pro lepší přehlednost můžeme v následující tabulce vidět vývoj tří makroekonomických ukazatelů HDP, nezaměstnanosti a inflace od roku 2003.

Tab. č. 6: Hlavní makroekonomické ukazatele České republiky od roku 2003 (v %)

ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011	2012
růst reálného HDP v %	3,8	4,7	6,8	7	5,7	3,1	-4,7	2,5	1,9	-1,3
inflace v %	0,1	2,8	1,9	2,5	2,8	6,3	1,0	1,5	1,9	3,3
nezaměstnanost v %	9,03	9,19	8,96	8,13	6,62	5,44	7,98	9,01	8,57	8,60

Zdroj: vlastní zpracování dle: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistiky>, 2013

Vývoj hrubého domácího produktu (HDP) – vysoké HDP značí růst produkce statků a služeb v dané zemi. V ČR se růst HDP neustále zvyšoval až do roku 2006, kdy dosáhl svého maxima 7 procent. Od roku 2007 začal HDP klesat a díky celosvětové krizi se v roce 2009 dostal do záporných hodnot růstu. V roce 2010 se už růst dostal opět do kladných hodnot a to téměř k 3 procentům. V roce 2011 se tempo růstu opět zpomalilo na 1,9 procenta. V roce 2012 růst HDP opět spadl do záporných hodnot.

Inflace představuje růst cenové hladiny neboli také snížení kupní síly peněz a díky tomu si potencionální zákazníci mohou koupit méně výrobků. Do roku 2007 inflace dosahovala na

necelých 3 procent, v roce 2008 stoupla inflace až na 6,3 procenta. Od roku 2009 se inflace opět pohybovala na nízké úrovni. V roce 2012 mírně vzrostla na 3,3 procent.

Do roku 2008 se míra nezaměstnanosti vyvíjela pozitivním směrem. Od roku 2009 se míra nezaměstnanosti drží opět mezi 7 a 9 procenty. Vysoká nezaměstnanost má na podnik negativní dopad v oslabení poptávky. Lidé raději více spoří pro případ možné nezaměstnanosti. Na vysoké nezaměstnanosti je pozitivní možnost většího výběru uchazečů o práci. Firma si může vybrat více kvalitní uchazeče za nižší mzdu než při nízké nezaměstnanosti.

### **3.1.2 Síly mezoprostředí**

Analýza mezoprostředí spočívá v prozkoumání pěti sil, které působí na podnik. Těmito silami jsou konkurence v oboru, potenciální noví konkurenti, substituční výrobky, zákazníci a dodavatelé.

#### **3.1.2.1 Konkurence v oboru a substituční služby**

Cestovní kancelář Air marine s.r.o. se zaměřuje na korporátní klientelu. Na trhu působí již od roku 1996. Dlouholetá zkušenost působí jako garance kvality. Bohaté recenze zajistí korporátní klientele záruku kvality poskytovaných služeb. Tato klientela očekává opravdu špičkové služby a nadstandardní péči. Bez pozitivních recenzí se proto klienti v oboru hledají velmi těžko. V naší republice jsou desítky cestovních kanceláří, které se zaměřují na firemní klientelu a většina z nich existuje na našem trhu již delší dobu.

Na druhé straně záleží, kde je pro zákazníka hranice substitutů. Exotické zájezdy nabízí již řada cestovních kanceláří s velmi známými jmény jako je Čedok, Fisher a podobné. Nezaměřují se sice na firemní klientelu a neposkytují tolik individuální řešení na míru, ale mohou konkurovat cenou zájezdu. V období recese si firmy více hlídají náklady na zahraniční cesty a benefity pro zaměstnance a mohou incentivní turistiku zcela vyškrtnout z nákladů společnosti, případně zvolit levnější formy motivace.

Největšími konkurenty v oblasti prodeji exotických zájezdů jsou například cestovní kanceláře:

- ESO travel
- Siam travel

- Slan tour

Cestovní kancelář Air marine s.r.o. se již od svého založení zaměřuje na prodej letenek. Za dlouholetou praxi si získala hodně stálých zákazníků v podobě firem, které u ní kupují všechny letenky pro své zaměstnance. Mimo cestovní kanceláře, které se specializují na prodej letenek i pro korporátní klientelu jsou hlavní konkurencí Air marine s.r.o. známé společnosti jako:

- Student Agency
- Asiana
- Pelikan

### **3.1.2.2 Potenciální noví konkurenti**

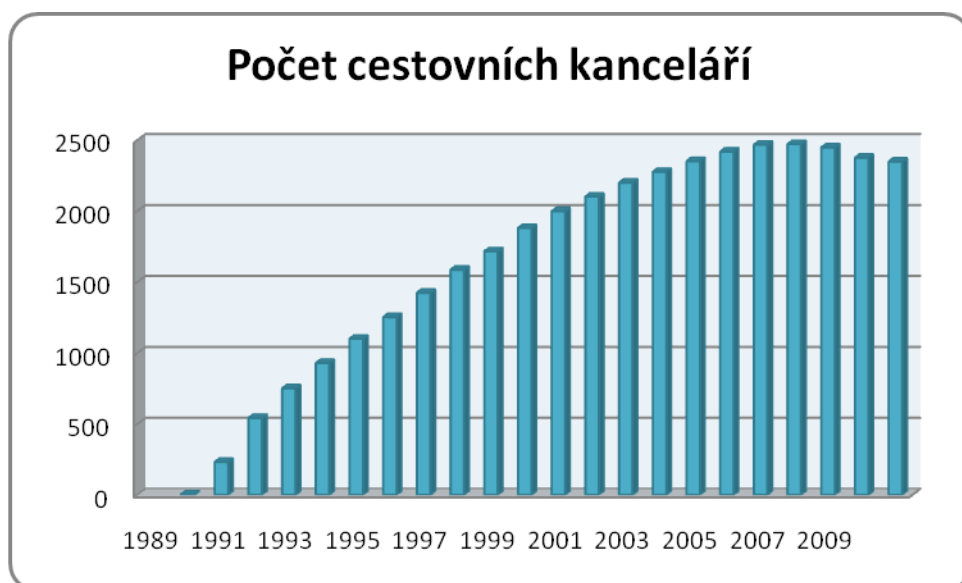
Dřívější vysoké marže přilákaly do oboru hodně nových cestovních kanceláří. Bohužel dnes v době velké konkurence marže z prodeje zájezdů velmi klesly, a proto odvětví už není tolik lákavé z pohledu ziskových marží jako dříve. Hodně prosperujících cestovních kanceláří začalo s orientací na korporátní klientelu již koncem 90. let a umožnilo jim získání zákazníků ještě v době menšího boje o zákazníky. Založit v dnešní době novou cestovní kancelář není jednoduché. Většina potenciálních zákazníků již má domluvené zakázky se stávajícími cestovními kanceláři, které se jich snaží za každou cenu udržet. Získávání nových zákazníků je obtížnější z důvodu obtěžování telefonickými nabídkami nejrůznějších služeb v podobě direkt marketingu. Domluvit si obchodní schůzku je proto téměř nemožné. Dalším problémem je, že pobočky firem v ČR často spadají pod vedení zahraničních majitelů a ti mají zajištěné služby incentívni turistiky, letenek a kongresových akcí od zahraničních cestovních kanceláří a řídí vše z centrály. Nechtějí proto zvláště organizovat výše zmíněné služby místními cestovními kanceláři.

Incentívni turistikou začínají nabízet i cestovní kanceláře, které se tímto druhem cestovního ruchu nezaobíraly. Zde je ovšem nevýhoda, že korporátní klienti na tyto cestovní kanceláře mohou nahlížet s nedůvěrou a považovat je stále za dodavatele služeb pro širší veřejnost.

Z následujícího obrázku je zřejmý vývoj počtu cestovních kanceláří od roku 1989, kde je patrný velký nárůst nových cestovních kanceláří. Vysoký nárůst poptávky po cestovním ruchu

přilákal obrovské množství nových firem. Nárůst přetrvával až do roku 2007, kdy počet cestovních kanceláří začal naopak klesat.

**Obr. č. 8: Počet cestovních kanceláří od roku 1989 do roku 2009**



**Zdroj:** vlastní zpracování [http://www.czso.cz/cz/cr\\_1989\\_ts/1002.pdf](http://www.czso.cz/cz/cr_1989_ts/1002.pdf), 2013

### 3.1.2.3 Zákazníci

Přibližně 80 procent zákazníků tvoří firemní zákazníci. Cestovní kancelář Air marine s.r.o. má své stále zákazníky z oboru jako je lékařství a finančního poradenství, kteří často pro své zaměstnance kupují zájezdy v podobě odměny a jezdí na hromadné kongresy. Velkým potenciálem může být zajištění veškerých možných služeb pro stávající klienty a rozšířit tak portfolio poskytovaných služeb jednotlivým firmám. Zbývajících 20 procent tvoří jednotlivci a drobnější skupinky, kteří si nechají vytvořit exotické a golfové zájezdy na míru a zákazníci, kteří si kupují letenky. Air marine s.r.o. má konkurenční výhodu v oblasti prodeji letenek v osobnějším přístupu oproti velkým firmám, jako jsou Student Agency a jiní internetoví prodejci.

### 3.1.2.4 Dodavatelé

Dodavatele společnosti Air marine s.r.o. tvoří letecké společnosti a sítě hotelů. U leteckých společností mají zpravidla dané obchodní podmínky a není zde moc prostoru k vyjednávání. Hotely si cestovní kancelář Air marine s.r.o. vybírá na základě osobních návštěv vedení

cestovní kanceláře. Upřednostňuje kvalitní hotely s minimálně třemi hvězdičkami s mezinárodní klientelou. V dnešní době se zvyšuje počet kvalitních hotelů a na základně konkurenčního boje je cestovní kancelář ve výhodné pozici při vyjednávání obchodních podmínek.

### **3.2 Hodnocení výsledků externí analýzy**

Pro zhodnocení externí analýzy se používá matice EFE.

Prvním krokem v hodnocení je zpracování tabulky příležitostí a hrozeb. Podmínkou pro tabulku je symetričnost, proto zvolíme 4 hlavní hrozby a 4 hlavní příležitosti. Dalším krokem je přiřazení každému faktoru váhu v rozsahu 0 – 1 podle důležitosti faktoru. Suma vah musí být rovna 1. Poté ohodnotíme jednotlivé faktory stupněm vlivu. Stupeň vlivu může nabývat hodnot od 1 do 4:

- 4 = nejvyšší vliv
- 3 = nadprůměrný vliv
- 2 = střední vliv
- 1 = nízký vliv

Dále vynásobíme váhu a stupeň vlivu u každého faktoru, dostaneme vážený poměr. Nakonec sečteme vážené poměry jednotlivých faktorů, dostaneme celkový vážený poměr.

Celkový vážený poměr nám ukáže, jak je podnik citlivý na externí prostředí:

- 4 = vysoká citlivost
- 2,5 = střední citlivost
- 1 = nízká citlivost

#### **Příležitosti (O):**

- těžký vstup do odvětví pro nové cestovní kanceláře
- malý počet nových konkurentů
- oživení poptávky v odvětví cestovního ruchu
- rozvíjení vztahů s klíčovými zákazníky

**Hrozby (T):**

- těžko získatelní noví klienti
- snižování marží
- případná ztráta zákazníků
- změna poptávky a snižování výdajů zákazníků

**Tab. č. 7: Hodnocení externí analýzy – příležitosti**

<b>Příležitosti</b>	<b>Váha</b>	<b>Stupeň vlivu</b>	<b>Vážený poměr</b>
Těžký vstup do odvětví pro nové cestovní kanceláře	0,1	3	0,3
Malý počet nových konkurentů	0,05	1	0,05
Oživení poptávky v cestovním ruchu	0,16	4	0,64
Rozvíjení vztahů s klíčovými zákazníky	0,12	3	0,36

**Zdroj:** vlastní zpracování, 2013

**Tab. č. 8: Hodnocení externí analýzy – příležitosti**

<b>Hrozby</b>	<b>Váha</b>	<b>Stupeň vlivu</b>	<b>Vážený poměr</b>
Těžko získatelní noví klienti	0,17	4	0,68
Snižování marží	0,18	4	0,72
Případná ztráta zákazníků	0,08	2	0,16
Změna poptávky a snižování výdajů zákazníků	0,14	3	0,42

**Zdroj:** vlastní zpracování, 2013

Celkový vážený průměr 3,33 znamená, že citlivost strategického záměru na externí prostředí je silná. Jako největší příležitost je oživení poptávky v cestovním ruchu. Společnost Air marine s.r.o. by měla využít výhody těžkého vstupu konkurence do oboru, udržet si stávající zákazníky a rozvíjet s nimi dlouhotrvající vztahy aby odvrátila hrozby externího prostředí. Největší hrozbou jsou neustále se snižující obchodní marže z důvodu rostoucí

konkurence. A snažit se například na základě dobrých referencí a doporučení získávat stále nové zákazníky.

### **3.3 Interní analýza**

Cílem interní analýzy je definování silných stránek (Strengths) a slabých stránek (Weaknesses) společnosti. Z této analýzy je možné určit, zda je podnik schopen naplnit svůj strategický záměr.

#### **3.3.1 Analýza mikroprostředí**

##### **3.3.1.1 Management**

Při interní analýze managementu se zaměřím na oblasti plánování, organizování, motivace, personálního řízení a kontroly.

###### **3.3.1.1.1 Plánování**

Společnost nemá zpracovaný strategický plán. Jsou stanoveny pouze cíle, kterých by chtěla v budoucnu dosáhnout a stanovené body, na které se více zaměřit. Mezi nynější hlavní cíl společnosti, je věnovat se více exotickým zájezdům a poskytovat více kompletnější služby.

###### **3.3.1.1.2 Organizování**

Hlavním cílem organizování je určení pracovních činností jednotlivých zaměstnanců a stanovení odpovědnosti za jejich řešení. Do vedení společnosti patří:

Statutární orgán – představenstvo:

- Jednatel Ing. Jana Brunnerová
- Jednatel Miroslav Uherek
- Jednatel Ing. Jan Vohník

Způsob jednání a podepisování jménem společnosti:

- Jednání – za společnost je oprávněn samostatně jednat a podepisovat jednatel společnosti.

- Podepisování za společnost se provádí tak, že k napsané nebo vytištěné obchodní firmě společnosti dodá svůj podpis jednatel

Cestovní kancelář je malou společností s několika zaměstnanci. Nemá proto stanovenou klasickou organizační strukturu jako u větších společností. Organizace společnosti by se dala rozdělit na 4 následující oddělení:

### **Vedení a management**

Je zastoupeno jednatelem společnosti. Mají na starosti hlavní otázky provozu společnosti a kontrolu jednotlivých činností. Hlavním úkolem je vytvářet prostředí motivující pro zaměstnance a zvyšovat výkonnost všech členů pracovního týmu. Je zodpovědné za výběr nových a udržení stávajících strategických klientů.

### **Zájezdy a firemní akce**

Toto oddělení má na starosti především tvorbu zájezdů a organizování firemních akcí. Další důležitou činností je prodej zájezdů jak po Evropě, tak i do exotických destinací. Z velké části se podílí na získávání nových klientů a pečuje o stálé klienty.

### **Letenky a služební cesty**

Oddělení se specializuje na prodej letenek a organizování služebních cest klientům.

### **Podpora**

Jednotliví členové týmu se starají o marketing a webové stránky, účetnictví a ostatní potřebné administrativní činnosti.

#### **3.3.1.1.3 Motivace a personální politika**

Správná motivace a spokojenost pracovníků je základem pro jejich kvalitní výkony v práci. Spokojený zaměstnanec odvádí lépe svoji práci, váží si pracovního místa a snaží si ho i nadále udržet. Společnost Air marine s.r.o. se snaží co nejvíce zvyšovat kvalifikaci svých zaměstnanců a proto je pravidelně vysílá na školení u zahraničních partnerů a na inspekční cesty. V cestovním ruchu je kladen důraz na znalost cizích jazyků. Zaměstnanci obdrží příspěvek od zaměstnavatele na studium cizích jazyků. Mezi další benefity patří z části hrazené stravenky a procenta z prodeje při obratu nad určitou částku.



### **3.3.1.2 Informační systém**

Hlavní informační systém, který společnost používá je systém IBM Lotus Notes. K rezervaci letenek využívá Amadeus a Galileo. Dále pracuje s mnoha rezervačními systémy hotelů jako například Go Global travel, HotelsPro atd. Na pojištění je využíván systém Galileo Everest nebo Euroagent od Evropské cestovní pojišťovny. Pronájem aut se zařizuje přes systém Holiday Autos.

### **3.3.1.3 Marketing**

Ve společnosti Air marine s.r.o. má na starosti marketing a webové stránky jedna osoba.

Předností společnosti jsou její webové stránky. Jsou rozdělené do 5 částí – Evropa, exotika, firemní akce, golfové zájezdy a letenky a jsou velmi přehledně řešeny. Zákazník si může vybrat zájezd přímo na webových stránkách, případně na jakékoli pobočce mu je sestaven zájezd na míru.

Cenová politika je nastavena s ohledem na potenciální korporátní klientelu. Společnost zajišťuje jen luxusní zájezdy a služby a tato skutečnost se projevuje v cenové hladině poskytovaných zájezdů. Na webových stránkách uveřejňují „last moment“ zájezdy, kde zákazník může ušetřit řádově desítky procent.

Společnost nepřiděluje na reklamu mnoho finančních prostředků. Nevěnuje se sponzoringu a ani se zpravidla nezúčastňuje veletrhů. Snaží se získávat nové klienty na základě doporučení spokojených klientů z poskytovaných kvalitních služeb.

### **3.3.1.4 Finanční analýza**

Finanční analýza společnosti Air marine s.r.o. je zpracovaná v kapitole č. 5.

## **3.4 Hodnocení výsledků interní analýzy**

Pro zhodnocení interní analýzy se používá matice IFE.

Nejprve zpracujeme tabulku silných (Strengths = S) a slabých stránek (Weaknesses =W) podniku. Musí být opět symetrická, proto zvolíme 4 silné stránky a 4 slabé stránky. Dále přiřadíme každému faktoru váhy v rozsahu 0 – 1 podle důležitosti silné nebo slabé stránky pro podnik. Suma vah musí být rovna 1. Faktory ohodnotíme dle stupně vlivu:

- 4= významná silná stránka
- 3 = málo významná silná stránka
- 2 = málo významná slabá stránka
- 1 = významná slabá stránka

Dále vynásobíme váhu a hodnocení faktoru. Dostaneme vážený poměr. Nakonec sečteme vážené poměry jednotlivých faktorů. Dostaneme celkový vážený poměr. Celkový vážený poměr hodnotí interní pozici podniku nebo citlivost strategického záměru. Nejlepší hodnocení = 4, střední = 2,5 nejhorší = 1.

#### **Silné stránky (S):**

- Kvalita služeb
- Zkušenost v oboru
- Cílený výběr zákazníků
- Rentabilita vlastního kapitálu

#### **Slabé stránky (W):**

- Vysoký podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu
- Rentabilita tržeb
- Neúčast na veletrhách a menší reklamní kampaň
- Vyšší cenová hladina poskytovaných služeb

**Tab. č. 9: Hodnocení interní analýzy – silné stránky**

<b>Silné stránky</b>	<b>Váha</b>	<b>Stupeň vlivu</b>	<b>Vážený poměr</b>
Kvalita služeb	0,17	4	0,68
Zkušenost v oboru	0,19	4	0,76
Cílený výběr zákazníků	0,15	2	0,30
Rentabilita vlastního kapitálu	0,12	1	0,12

**Zdroj:** vlastní zpracování, 2013

**Tab. č. 10: Hodnocení interní analýzy – slabé stránky**

<b>Slabé stránky</b>	<b>Váha</b>	<b>Stupeň vlivu</b>	<b>Vážený poměr</b>
Vysoký podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu	0,11	2	0,22
Rentabilita tržeb	0,07	1	0,07
Neúčast na veletrzích a menší reklamní kampaň	0,09	2	0,18
Vyšší cenová hladina poskytovaných služeb	0,1	1	0,1

**Zdroj:** vlastní zpracování, 2013

Celkový vážený průměr je 2,43. Citlivost strategického záměru na interní prostředí je středně vysoká. Interní prostředí má váhu v konkurenceschopnosti firmy. Silné stránky společnosti Air marine s.r.o. převyšují ty slabé a mají větší význam při hodnocení. Nejhodnotnější silnou stránkou je zkušenost v oboru podpořena vysokou kvalitou poskytovaných služeb. Nejslabší stránkou společnost Air marine s.r.o. je vysoký podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Tento vysoký podíl má kladný efekt na rentabilitě kapitálu, ale zvyšuje riziko zadlužení.

## 4 Finanční analýza společnosti Air marine s.r.o.

Finanční analýza společnosti Air marine s.r.o. byla zpracovaná pro roky 2003 až 2011. Tato analýza umožní ucelenější pohled na vývoj společnosti za posledních devět let, proto budeme schopni porovnat vývoj před a během krize.

Finanční analýza je nástroj ve finančním řízení pro hodnocení finanční situace v podniku. Mezi hlavní úkoly patří souhrnné posouzení finančního zdraví a analýza budoucího vývoje na základě dat z minulosti. Důležitým úkolem je navrhnout postupy ke zlepšení prosperity podniku a rozhodovacích procesů. (Dluhošová, 2010)

Zájemce o výstupy z finanční analýzy můžeme řadit do dvou kategorií.

- Interní zájemci – o výstupy z finanční analýzy mají především zájem vlastníci a management podniku, kteří potřebují dané informace pro řízení podniku. O výstupy z finanční analýzy projevují zájem velmi často i zaměstnanci, mohou si ověřit, jak si finančně stojí jejich zaměstnavatel.
- Externí zájemci – primárními uživateli jsou akcionáři, kteří poskytují finanční kapitál. Pro investory je důležité analyzovat firmu a určit její budoucí prosperitu. Dodavatelé a odběratelé si mohou na základě finančních zpráv podniku vybrat své obchodní partnery. Na druhé straně konkurence zjišťuje z finančních analýz svých konkurentů, jak si stojí na trhu oproti ostatním firmám. Do řady externích zájemců patří i banky, které si ověřují likviditu podniku.

Mezi zdroje pro finanční analýzu patří (Dluhošová, 2010):

- Výkazy finančního účetnictví – rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz Cash Flow
- Výkazy vnitropodnikového účetnictví
- Finanční údaje například z výročních zpráv, zprávy o zhodnocení trhu, vývoji na burze apod.
- Ostatní informace zahrnující firemní statistiky, podnikové normy a směrnice a externí informace odborníků z oboru.

## 4.1 Horizontální a vertikální analýza

„Výchozím bodem finanční analýzy je tzv. horizontální a vertikální rozbor finančních výkazů. Oba postupy umožňují vidět původní údaje v jiných souvislostech.“ (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 9)

### Horizontální analýza

Horizontální analýzu používáme k vyčíslení meziročních přírůstků či úbytků jednotlivých položek aktiv či pasiv. Můžeme využít více způsobů. Jedním způsobem může být absolutní vyjádření hodnot během určitého časového období, případně vyčíslením změny. Daný způsob využíváme především v případě, že jednotlivá data byla velmi malá a v příštím období vzrostla. Další možností vyjádření je relativní poměření dvou po sobě následujících let nebo vybraných let v časové řadě. Matematické vyjádření můžeme najít v následujícím indexu. (Kislingerová, Hnilica, 2008)

Matematický zápis indexu (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 10):

$$I_{t-1}^i = \frac{B_i(t)}{B_i(t-1)} - 1$$

kde:

$I_{t-1}^i$  ... index vyjadřující vývoj oproti minulému období

$B_i$  ... hodnota bilanční položky  $i$

$t$  ... čas

Matematický zápis indexu (Kislingerová, Hnilica, 2008, s. 11):

$$D_{t-1} = B_i(t) - B_i(t-1)$$

kde:

$D_{t-1}$  je změna oproti minulému období

$B_i$ ...hodnota bilanční položky  $i$

$t$ .....čas

### **Vertikální analýza**

Vertikální analýza zkoumá jednotlivé položky v relaci k určité veličině. Zjišťuje procentní podíl jednotlivých položek ke zvolenému základu. Souhrnnou položkou bývají zpravidla bilanční sumy, například suma aktiv nebo pasiv. (Kubíčková, Kotěšová, 2006)

Postup výpočtu: (Kubíčková, Kotěšová, 2006, s. 41)

$$P_i = \frac{B_i}{\sum B_i} 100$$

kde:

$B_i$  .....velikost  $i$ -té položky

$\sum B_i$  ... souhrn položek

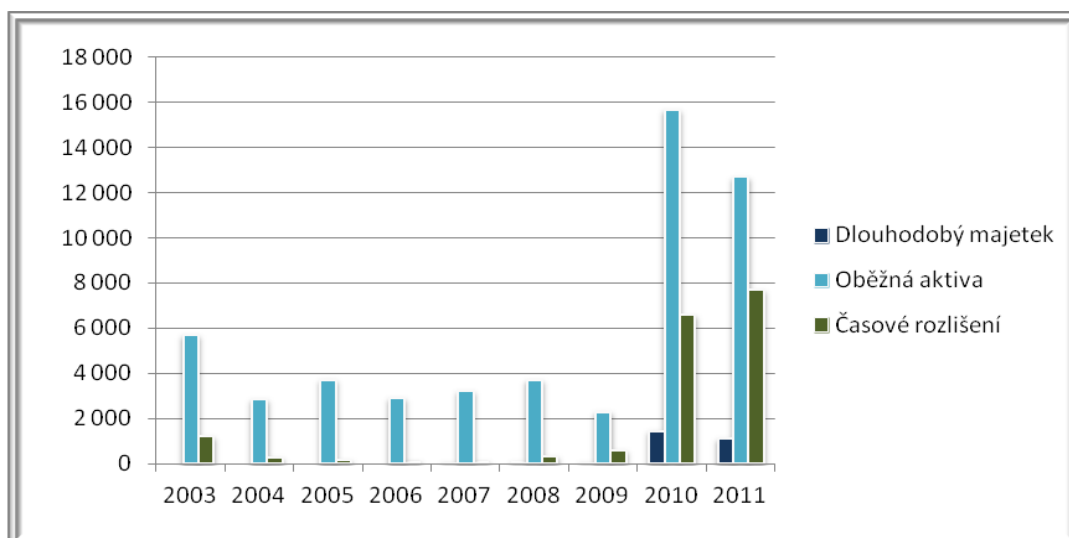
$i$  .....pořadové číslo položky

Při interpretaci výsledků nám vertikální analýza může pomoci zlepšit pohled na strukturu aktiv a pasiv. Můžeme si vytvořit lepší představu o způsobu financování aktiv společnosti, a struktuře zdrojů a to pasiv. Vytvoříme si určitý pohled na poměr dlouhodobých a oběžných aktiv. Jsme schopni lépe zhodnotit poměr, jakým jsou oběžná či dlouhodobá aktiva kryta krátkodobými či dlouhodobými zdroji podniku. V literatuře nalezneme doporučení, jaký je správný poměr dlouhodobých a krátkodobých aktiv a jakým správným poměrem vlastních a cizích zdrojů financovat aktiva. Tyto doporučení nám nezaručí správné řešení pro daný podnik. (Sedláček, 2011)

#### **4.1.1 Horizontální analýza aktiv**

Nejprve budeme analyzovat stranu aktiv. Vývoj aktiv můžeme spatřit jednak v obr. č. 9, kde je analyzován nárůst či pokles jednotlivých položek aktiv, a v tab. č. 11, kde je vyjádřen procentní nárůst oproti minulému roku.

Obr. č. 9: Vývoj vybraných položek aktiv v roce 2003 až 2011 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Tab. č. 11: Procentní změna vybraných položek aktiv v roce 2003 až 2011 (v %)

Položka	04/03	05/04	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10
<b>Aktiva celkem</b>	<b>-54,73%</b>	<b>24,37%</b>	<b>-21,83%</b>	<b>11,07%</b>	<b>22,21%</b>	<b>-28,70%</b>	<b>706,18%</b>	<b>-9,41%</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>0,00%</b>	<b>173,53%</b>	<b>-49,46%</b>	<b>3019,15%</b>	<b>-24,22%</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	<b>-49,93%</b>	<b>30,46%</b>	<b>-21,74%</b>	<b>10,70%</b>	<b>14,93%</b>	<b>-37,95%</b>	<b>581,67%</b>	<b>-19,04%</b>
Zásoby	-4,65%	-4,88%	-12,82%	2,94%	34,29%	-14,89%	7,50%	-16,28%
Krátk. pohledávky	-36,15%	7,58%	5,63%	-22,42%	131,26%	-66,74%	860,47%	11,63%
Krátk. finanční majetek	-56,10%	45,03%	-34,07%	34,48%	-33,24%	2,38%	467,40%	-43,10%
<b>Časové rozlišení</b>	<b>-77,33%</b>	<b>-38,91%</b>	<b>-23,81%</b>	<b>-7,03%</b>	<b>176,47%</b>	<b>81,46%</b>	<b>1004,19%</b>	<b>16,81%</b>

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Vidíme, že ani jedna z položek aktiv nemá jednoznačný rostoucí či klesající trend. Až na jednu výjimku z roku 2008 je z grafu pozorovatelná jistá pravidelnost, kdy se každoročně střídá pokles a nárůst celkových aktiv. Extrémního nárůstu dosáhla celková aktiva v roce 2010 oproti roku 2009. Toto zvýšení bylo způsobeno prvotně velkým nárůstem oběžných aktiv, časového rozlišení a v neposlední řadě i zakoupením nového dlouhodobého majetku

společností. Dlouhodobý majetek dosahoval ve společnosti až do roku 2007 nulovou hodnotu. V roce 2008 narostl dlouhodobý majetek firmy o 173,53 procent. V následujícím roce jeho hodnota opět poklesla. V roce 2010 vzrostla o 3 019,15 procent. Nesmíme se nechat zaskočit tímto vysokým nárůstem v procentním vyjádření. V absolutním vyjádření nárůst činil 1 419 tisíc Kč (viz příloha A). Při bližším zkoumání vertikální analýzy zjistíme podíl majetku na celkových aktivech, který nepřesahuje 10 procent.

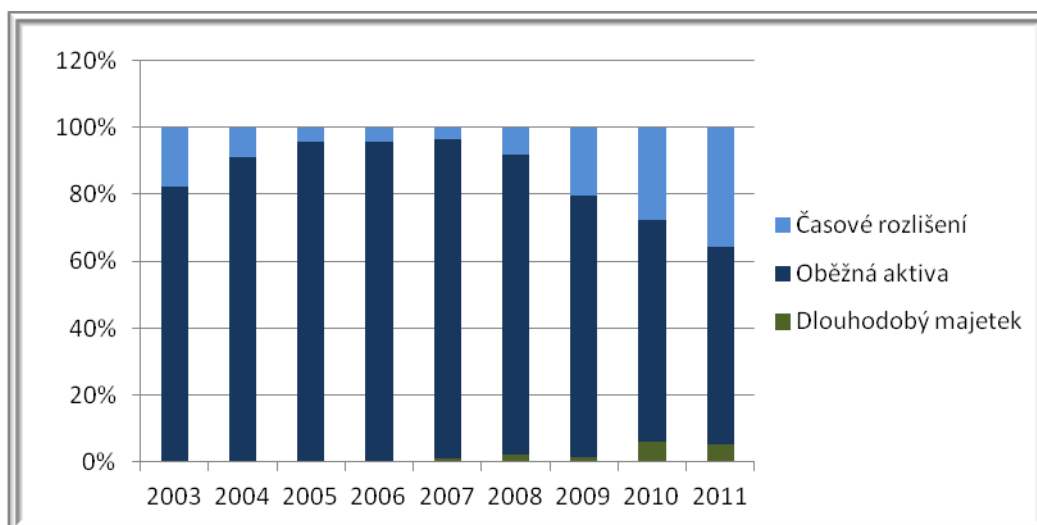
Oběžná aktiva zaznamenala střídavý pokles a nárůst až do roku 2008, kdy dosáhla nárůstu dva roky po sobě. K nejsilnějšímu přírůstku došlo v roce 2010 a to o 581,67 procenta, což v absolutním vyjádření činí 13 390 tisíc Kč (viz příloha A). Na změny celkových oběžných aktiv měly nejvíce dopad krátkodobé pohledávky a krátkodobý finanční majetek. Zásoby během let 2003 až 2011 nikdy nepřesáhly 50 tisíc Kč. Jejich procentní nárůsty a poklesy nikterak nepřispěly významným podílem na vývoji celkových oběžných aktiv. Pozitivně se na zvýšení oběžných aktiv podílely především krátkodobé pohledávky. Jejich výše se řádově až do roku 2008 držela na podobné hladině. V roce 2008 krátkodobé pohledávky narostly o 131,26 procent. V následujícím roce poklesly o 66,74 procent. V roce 2010 došlo k velmi výraznému zvýšení o 860,47 procent. Rok 2010 byl pro firmu dle dat z finanční analýzy rokem velmi úspěšným. V témže roce se společnost rozhodla založit i dvě své další pobočky. V roce 2011 se růst krátkodobých pohledávek velmi zpomalil. Pozitivně můžeme vyhodnotit vývoj dlouhodobých pohledávek (viz příloha A). Během analyzované doby měly po celou dobu nulovou hodnotu. Tento fakt svědčí o velmi dobrém nastavení a kontrole splatnosti pohledávek ve společnosti. Vývoj krátkodobého finančního majetku téměř korespondoval s vývojem ostatních položek aktiv. Každoročně se střídal pokles a nárůst až do roku 2010, kdy byl zaznamenán nárůst oproti loňskému roku ve výši 467,40 procent.

Relativně odlišný vývoj měla položka časové rozlišení. Společnost měla nejprve tyto aktiva v řádu milionu Kč. Od roku 2004 až do roku 2009 se dostaly pouze do řádů statisíců Kč (viz příloha A). Od roku 2010 tyto položky aktiv dosahují hodnoty okolo 7 milionů Kč. Z daných čísel vyplývá, že společnost zvýšila buď platbu faktur předem a zanesla hodnotu do položky náklady příštích období nebo prodala služby, za které inkasuje příjmy až v příštím období.



## 4.1.2 Vertikální analýza aktiv

Obr. č. 10: Vývoj majetkové struktury aktiv (v %)



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Z vertikální analýzy je patrná průběžná změna podílu časového rozlišení, oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na celkových aktivech podniku (viz příloha C). Jak můžeme vidět z obr. č. 10, dlouhodobý majetek se ve společnosti začal podílet na celkových aktivech až od roku 2007. Po celou dobu se drží na nízkých procentuelních hodnotách. V roce 2010 dosáhl podíl svého maxima a to 10 procent. Naopak podíl oběžných aktiv se za poslední roky snížil. V roce 2005 a 2006 byl podíl ve svém maximu 96 procent. Postupem času klesal a v roce 2011 byl ve svém minimu a to na 59 procentech. Při srovnání roku 2005 a 2011 můžeme zaznamenat 37 procentní pokles. Podíl časového rozlišení se z původních 18 procent z roku 2003 dostal v roce 2011 na hodnotu 36 procent (viz příloha C).

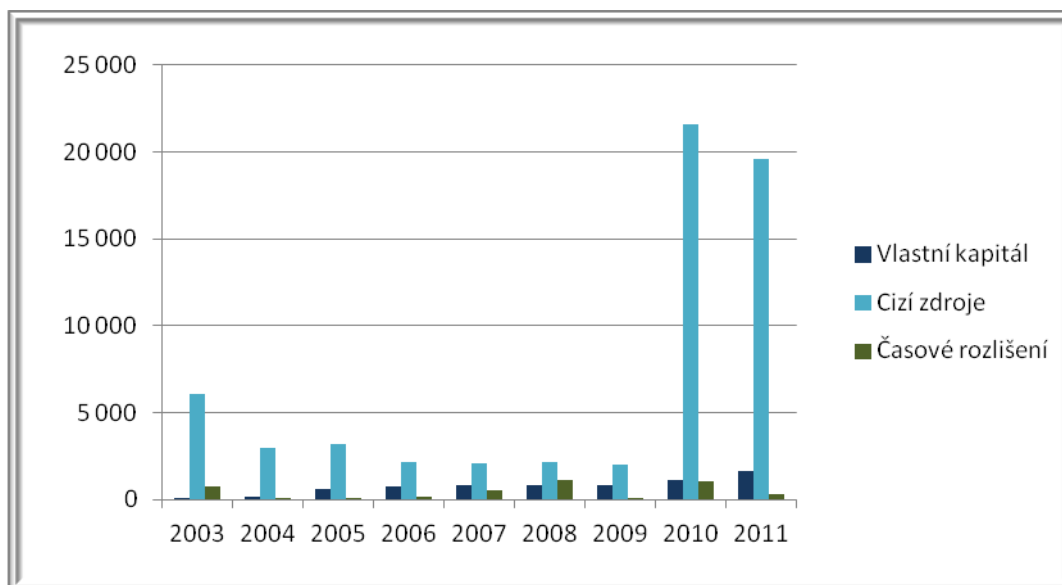
## 4.1.3 Horizontální analýza pasiv

Z horizontální analýzy pasiv v obr. č. 11 a tab. č. 12 je vidět vývoj časového rozlišení, vlastního a cizího kapitálu. Na první pohled je z obr. č. 11 viditelné, že cizí zdroje tvoří největší část pasiv po celou dobu analyzovaných dat. Po roce 2003, kdy cizí zdroje přesáhly 6 milionů Kč., nastalo období poklesu a stagnace (viz příloha A). Až do roku 2010 se držely cizí zdroje na relativně nízké hodnotě. V roce 2010 vzrostly cizí zdroje o 984,19 procent, absolutně tento nárůst činil 19 605 tisíc Kč. V roce 2011 cizí zdroje poklesly o pouhých 9,39 procent. Cizí kapitál se skládal až do roku 2008 jen z krátkodobých závazků. Od roku

2009 se na růstu cizího kapitálu podílely i dlouhodobé bankovní úvěry. V roce 2009 společnost požádala o 384 tisícový bankovní úvěr (viz příloha A). V roce 2010 bylo potřeba navýšit zdroje pro pokrytí nárůstu aktiv. Vlastní kapitál se ovšem navyšoval jen o hodnotu hospodářského výsledku za účetní období a proto vzrostl více cizí kapitál. Bankovní úvěry proto vzrostly v roce 2010 na částku 5 092 tisíc Kč a krátkodobé závazky vzrostly o 14 897 tisíc Kč (viz příloha A). V roce 2011 hodnota cizího kapitálu mírně klesla. I přes vysoké procentní výkyvy časového rozlišení neměla tato položka významný podíl na cizích zdrojích. Mimo roky 2008 a 2010, kdy položka časového rozlišení přesáhla částku 1 milionu Kč, nepřispěla na podílu pasiv velkou měrou.

Vlastní kapitál společnosti od roku 2003 stále roste. Jak můžeme vidět v tab. č. 12, největší růst vlastního kapitálu byl zaznamenán v roce 2005, kdy nárůst dosáhl téměř 300 procent. Od roku 2006 se nárůst velmi zpomalil. Vlastní kapitál společnosti se skládal z velké části z výsledku hospodaření za účetní období a výsledku hospodaření z minulých let. Analýzou výsledku hospodaření za účetní období se budeme zabírat v následující kapitole. Nemaleý podíl tvořil i základní kapitál a kapitálové fondy. Základní kapitál byl až do roku 2008 na hodnotě 100 tisíc Kč. V roce 2009 společnost navýšila základní kapitál na 200 tisíc Kč a od tohoto roku zůstal nezměněn. Kapitálové fondy společnosti se od roku 2003 až do roku 2008 drželi na úrovni 150 tisíc Kč. Od roku 2009 mají nulovou hodnotu (viz příloha A).

**Obr. č. 11: Vývoj vybraných položek pasiv za období 2003 až 2011 (v tis. Kč)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

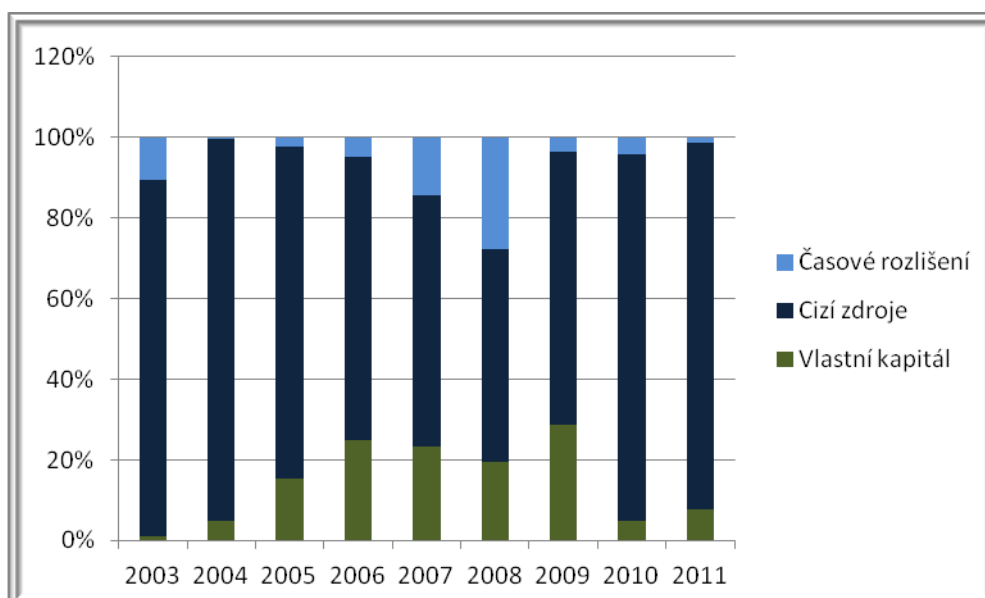
Tab. č. 12: Procentní změna vybraných položek pasiv za období 2003 až 2011 (v %)

Položka	04/03	05/04	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10
Pasiva celkem	-54,73%	24,37%	-21,83%	11,07%	22,21%	-28,70%	706,18%	-9,41%
Vlastní kapitál	94,94%	289,61%	25,83%	4,37%	1,90%	5,35%	34,75%	44,74%
Cizí zdroje	-51,43%	7,89%	-33,07%	-1,87%	3,81%	-8,67%	984,19%	-9,39%
Časové rozlišení	-98,37%	691,67%	55,79%	232,43%	133,33%	-90,59%	837,96%	-70,68%

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

#### 4.1.4 Vertikální analýza pasiv

Obr. č. 12: Vývoj vybraných položek pasiv za období 2003 až 2011 (v tis. Kč)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Pasiva nám prezentují z jakých zdrojů jsou hrazeny aktiva společnosti. Podíváme-li se na vývoj podílu jednotlivých složek pasiv v čase, nemůžeme přehlédnout zásadní fakt, že vlastní kapitál během let 2003 až 2011 nikdy nepřevýšil cizí kapitál, který je nejdůležitější složkou pasiv. Od roku 2003 se hodnota vlastního kapitálu zvýšila z 1 procenta na hodnotu 29 procent v roce 2009. V roce 2010 opět klesl na nízkou úroveň 5 procent. Ovšem je nutné podotknout, že v absolutním vyjádření po celou dobu roste (viz příloha A a C). Cizí kapitál z počátečních 88 procent se postupem času dostal na své minimum 53 procent. Od roku 2009 opět roste jeho podíl a v roce 2011 se dostal na 91 procent. Zvýšení cizího kapitálu bylo zapotřebí k uhrazení nárůstu aktiv společnosti. Položka časového rozlišení měla významnější

podíl především v roce 2003, 2007 a v roce 2008 kdy jeho hodnota dosáhla svého maxima 28 procent (viz příloha C).

#### 4.1.5 Analýza výkazu zisků a ztrát

Tab. č. 13: Procentní změna vybraných položek výkazů zisků a ztrát v roce 2003 až 2011 (v %)

Položka	04/03	05/04	06/05	07/06	08/07	09/08	10/09	11/10
Výkony	-2%	9%	-9%	-7%	-22%	-27%	803%	41%
Výkonová spotřeba	-3%	6%	-7%	-6%	-23%	-27%	863%	40%
Přidaná hodnota	14%	52%	-19%	-12%	-11%	-33%	147%	65%
Celkové náklady	-3%	7%	-7%	-7%	-22%	-28%	811%	41%
Celkové výnosy	-2%	9%	-9%	-7%	-22%	-27%	803%	41%
VH za účetní období	295%	495%	-65%	-79%	-55%	513%	221%	68%

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

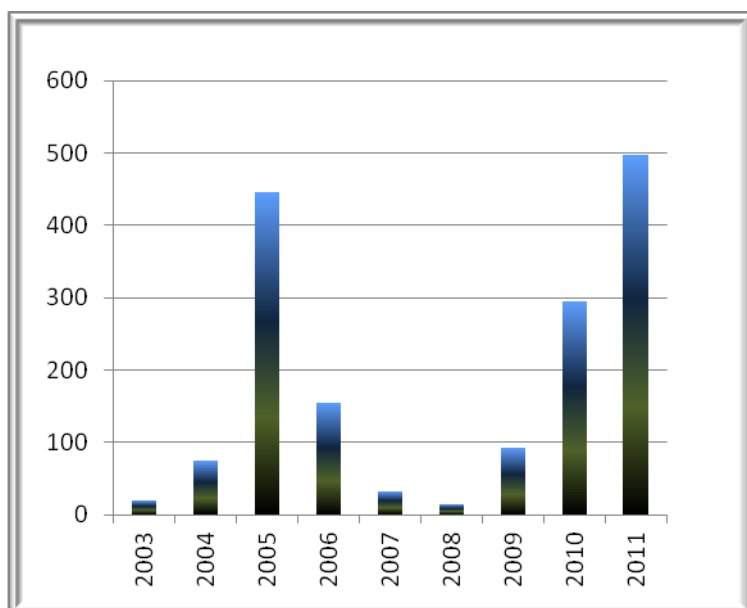
Výkony i výkonová spotřeba měly podobný charakter vývoje. Nejprve po mírném poklesu obě položky vzrostly v roce 2005 oproti roku 2004 o 9 a 6 procent. Od roku 2006 obě položky stále klesaly v porovnání s minulým rokem až do roku 2009. V roce 2010 byly obě ve svém maximu. V roce 2011 nárůst přibrzdil.

Přidaná hodnota měla první dva roky rostoucí charakter. Z důvodu rychlejšího poklesu výkonů než výkonové spotřeby měla přidaná hodnota od roku 2006 klesající tendenci. V roce 2010 dosáhla svého maximálního růstu a to 147 procent. V roce 2011 růst dosáhl již jen na 65 procent.

Celkové náklady téměř kopírovaly vývoj celkových výnosů. Svého maximálního poklesu dosáhly náklady i výnosy v roce 2009. Maximální nárůst byl dosažen v roce 2010.

Nejvyšší pokles hospodářského výsledku nastal v roce 2007. V roce 2005 a v roce 2009 dosáhl nárůst nejvyšších hodnot a to 495 a 513 procent. Z obr. č. 13 můžeme vidět situaci v absolutních číslech. Hospodářský výsledek prošel mnoha výkyvy. V roce 2005 došlo k velké absolutní změně oproti roku 2004. Zajímavé je porovnat absolutní a relativní nárůst v roce 2009. Zatímco relativní změna byla nejvyšší v roce 2009 a to o 513 procent, v absolutním měřítku nenarostl hospodářský výsledek v roce 2009 o nikterak významnou sumu. V absolutním vyjádření je hospodářský výsledek ve svém maximu v roce 2011.

**Obr. č. 13: Vývoj hospodářského výsledku ve sledovaném období (v tis. Kč)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

V tab. č. 14 můžeme vidět podíly jednotlivých položek na celkových nákladech a výnosech. Zbylé položky neuvedené v tabulce, patřící do výkazu zisků a ztrát mají nulovou hodnotu (viz příloha B).

Převládající položkou nákladů je výkonová spotřeba. Během posledních 9 let neklesl její podíl na celkových nákladech pod 90 procent. V roce 2010 dosáhla výkonová spotřeba svého maxima 97,62 procent. V pořadí podle významnosti jsou druhou položkou osobní náklady. Až do roku 2009 se pohybovaly mezi 5 až 7 procenty. Od roku 2010 významně klesly. Za významnější lze ještě považovat ostatní provozní náklady, které se pohybují okolo 0,5 procenta. Relativně stabilní vývoj mají ostatní finanční náklady, jejich výše se stabilně drží do 0,5 procenta. Zbývající položky uvedené v tab. č. 14 nemají významný podíl na celkových nákladech.

Dominantní položkou v celkových výnosech jsou výkony. Dosahují po celou dobu existence společnosti Air marine s.r.o. téměř 100 procent. Ostatní provozní výnosy a výnosové úroky nedosahovaly zpravidla ani 0,1 procenta. Ostatní finanční výnosy se pohybovaly v rozmezí 0,01 až 0,56 procenta.

**Tab. č. 14: Podíl jednotlivých nákladových a výnosových položek na celkových nákladech a výnosech v roce 2003 až 2011 (v tis. Kč /v %)**

	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
<b>Celkové náklady</b>	<b>27 574</b> <b>(100 %)</b>	<b>26 823</b> <b>(100 %)</b>	<b>28 674</b> <b>(100 %)</b>	<b>26 665</b> <b>(100 %)</b>	<b>24 910</b> <b>(100 %)</b>	<b>19 528</b> <b>(100 %)</b>	<b>14 084</b> <b>(100 %)</b>	<b>128 322</b> <b>(100 %)</b>	<b>181328</b> <b>(100 %)</b>
<b>Výkonová spotřeba</b>	94,05%	93,32%	92,35%	91,89%	92,40%	90,95%	92,19%	97,62%	97%
<b>Osobní náklady</b>	5,41%	5,94%	6,83%	6,60%	7,03%	7,22%	5,36%	1,64%	2,29%
<b>Odpisy DLHM</b>	0,00%	0,00%	0,34%	0,72%	0,00%	0,01%	0,10%	0,28%	0,20%
<b>Daně a poplatky</b>	0,01%	0,01%	0,00%	0,02%	0,02%	0,04%	0,03%	0,00%	0,00%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	0,28%	0,50%	0,29%	0,48%	0,20%	1,36%	2,16%	0,06%	0,30%
<b>Nákladové úroky</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,16%	0,00%	0,00%	0,11%	0,17%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,25%	0,27%	0,19%	0,29%	0,18%	0,37%	0,17%	0,28%	0,30%
<b>Celkové výnosy</b>	<b>27 638</b> <b>(100 %)</b>	<b>26 957</b> <b>(100 %)</b>	<b>29 343</b> <b>(100 %)</b>	<b>26 829</b> <b>(100 %)</b>	<b>25 005</b> <b>(100 %)</b>	<b>19 610</b> <b>(100 %)</b>	<b>14 246</b> <b>(100 %)</b>	<b>128 696</b> <b>(100 %)</b>	<b>181937</b> <b>(100 %)</b>
<b>Výkony</b>	99,76%	99,80%	99,91%	99,88%	99,96%	99,41%	99,83%	99,58%	99,08%
<b>Ostatní provozní výnosy</b>	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%	0,04%	0,00%	0,06%	0,41%
<b>Výnosové úroky</b>	0,05%	0,03%	0,03%	0,01%	0,02%	0,00%	0,00%	0,00%	0,00%
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	0,18%	0,17%	0,06%	0,11%	0,01%	0,56%	0,16%	0,36%	0,54%

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

## 4.2 Pravidla financování a kapitálová struktura – bilanční pravidla

Bilanční pravidla by měl management využívat zejména kvůli dodržení stability a finančního zdraví. Představují návod na financování aktiv podniku. (Kislingerová, 2001)

Mezi bilanční pravidla patří (Ircingová, Šulák, Vacík, 2012):

- **Zlaté bilanční pravidlo financování**

Toto pravidlo poskytuje doporučení ohledně sladění financování aktiv buď dlouhodobými či krátkodobými zdroji. Obecně je navrženo financovat stálá aktiva (především investiční majetek) dlouhodobým kapitálem. Tento návrh by se dal ještě specifikovat – pro financování investičního majetku je vhodné použít vlastní zdroje podniku.

- **Zlaté pravidlo vyrovnání rizika**

Zaobírá se stranou pasiv a doporučuje, aby vlastní zdroje převyšovaly (případně se alespoň rovnaly) cizí zdroje. Dodržování pravidla vyrovnání rizika je vhodné především při nutnosti získání úvěrů od bankovních systémů. Banky raději půjčí firmě, která má vyšší poměr vlastního kapitálu k cizímu. Je to pro banku záruka, že firma bude nakládat s penězi více šetrně, jelikož při investici bude používat více vlastních zdrojů, u kterých je nutnost zajistit vyšší výnosnost. Firmy zpravidla více riskují se zapůjčeným kapitálem, jelikož se u něj neočekává tak vysoká výnosnost a jsou zbaveni části rizika.

- **Zlaté pari pravidlo**

Týká se rovnosti vlastních zdrojů a stálých aktiv. Zpravidla se počítá se zapojením cizích zdrojů v podniku, a proto se ve většině případů stálá aktiva nerovnájí vlastním zdrojům. Podniky často financují stálá aktiva nejen vlastními zdroji, které jsou pro podnik nejdražší kvůli požadované výnosnosti a riziku, které nese vlastník, ale i cizími zdroji.

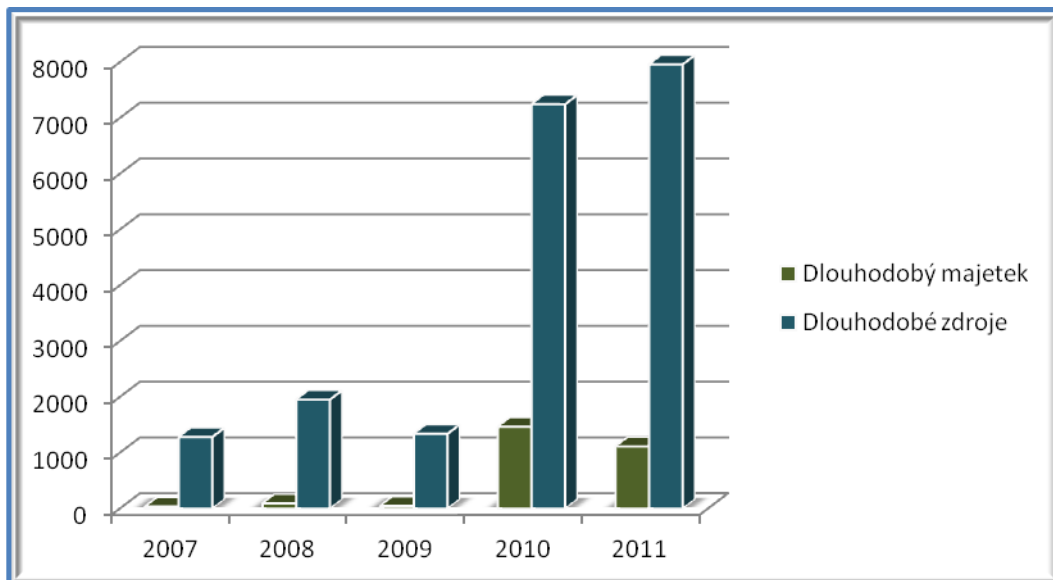
- **Zlaté poměrové pravidlo**

Doporučení týkající se rychlosti růstu tržeb a investic. V podniku by nemělo tempo růstu investic předbíhat tempo růstu tržeb. Příliš objemné investice, které podnik v budoucnu nebude mít z čeho splatit, se mohou stát naopak brzdícím faktorem.

Na dalších grafech uvidíme analýzu dodržování bilančních pravidel ve společnosti Air marine s.r.o. za posledních 5 let. Společnost až do roku 2007 neměla žádný dlouhodobý majetek, proto bylo zvoleno pro analýzu bilančních pravidel pouze období 5 let.

## Zlaté bilanční pravidlo financování

Obr. č. 14: Zlaté bilanční pravidlo financování (v tis. Kč)



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

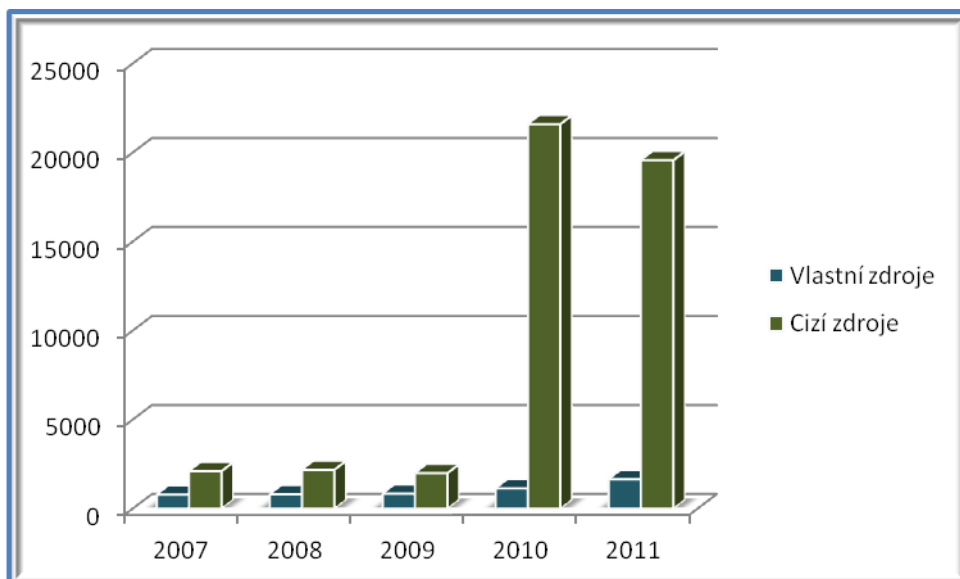
Z předchozího grafu můžeme vidět, že podnik dodržel v posledních pěti letech obecné doporučení zlatého bilančního pravidla. Všechny dlouhodobý majetek byl financován dlouhodobými zdroji.

### Zlaté pravidlo vyrovnání rizika

Společnost Air marine s.r.o. nedodržela zlaté pravidlo vyrovnání rizika ani v jednom z posledních pěti let. Až do roku 2009 dosahovaly vlastní zdroje hodnoty kolem 40 procent cizího kapitálu. Od roku 2010 nedosahují vlastní zdroje ani 10 procent cizího kapitálu. Navýšení obrátu společnosti bylo spojeno s nárůstem krátkodobých cizích zdrojů.

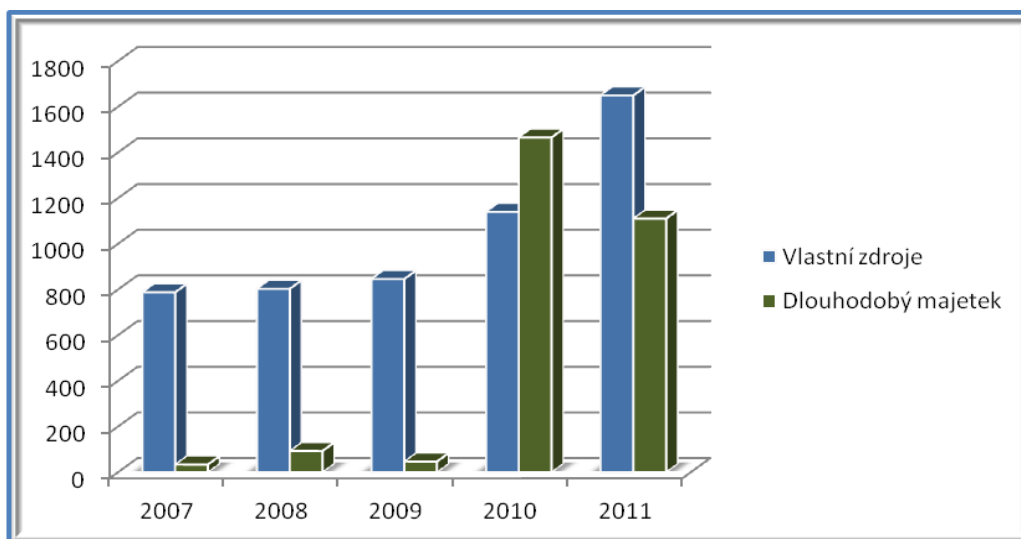


**Obr. č. 15: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

**Obr. č. 16: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

### **Zlaté poměrové pravidlo**

V podniku Air marine s.r.o. bylo pravidlo dodrženo v roce 2009 a v roce 2011. V roce 2008 podnik zaznamenal vysoký procentní nárůst dlouhodobého majetku, který byl doprovázen poklesem růstu tržeb. V roce 2010 můžeme vidět z grafu, že tempo růstu dlouhodobého

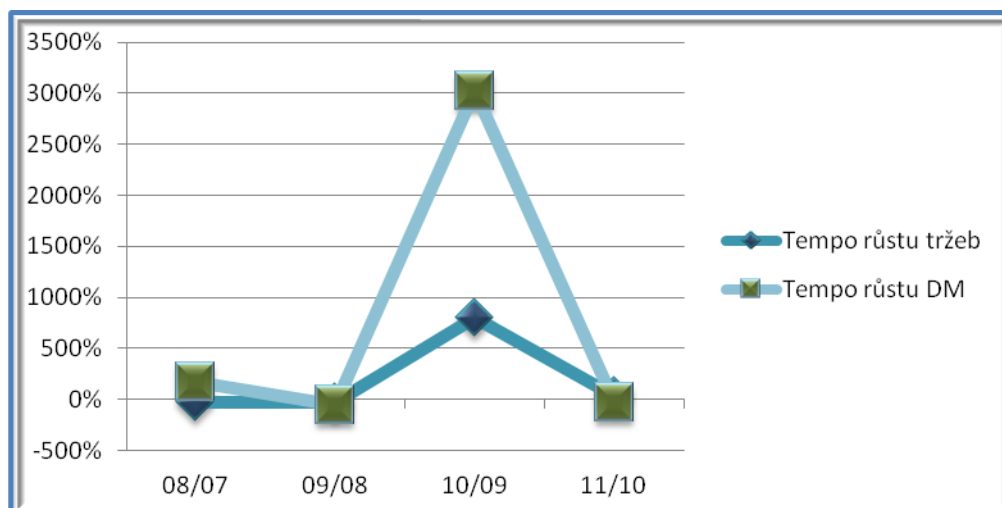
majetku nejvíce předběhlo tempo růstu tržeb. Je důležité zdůraznit, že nedodržením zlatého poměrového pravidla společnosti nenastanou nikterak významné potíže se splácením dlouhodobého majetku. Nárůst dlouhodobého majetku se absolutně pohybuje v řádech desetitisíců a nárůst tržeb se pohybuje v řádech milionů.

Tab. č. 15: Tempa růstu tržeb a dlouhodobého majetku (v %)

Tempo růstu	08/07	09/08	10/09	11/10
Tempo růstu tržeb	-22,01%	-27,17%	803,45%	40,53%
Tempo růstu DM	173,53%	-49,46%	3019,15%	-24,22%

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Obr. č. 17: Tempa růstu tržeb a dlouhodobého majetku (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

### 4.3 Analýza čistého pracovního kapitálu

K uhrazení krátkodobých závazků je v podnicích většinou používán oběžný majetek, který mění strukturu v průběhu své existence. Ve společnosti se snaží zachovat platební schopnost sladěním splatnosti zdrojů a jejich použití. Z výše uvedených bilančních pravidel je vhodné dodržovat financování krátkodobých složek majetku z krátkodobých finančních zdrojů a naopak dlouhodobé složky majetku financovat z dlouhodobých finančních zdrojů. Proto je nutné v podniku identifikovat dlouhodobé složky majetku. Mezi dlouhodobý majetek patří nejen dlouhodobý hmotný, nehmotný a finanční majetek ale i část oběžných aktiv, které mají

dlouhodobější charakter. Všechna aktiva, kterým podnik přiřadil dlouhodobý charakter, se nejčastěji financují z dlouhodobých zdrojů. (Řezňáková, 2010)

„Pro kapitál určený k financování části oběžného majetku, který má dlouhodobý charakter, se používá označení čistý pracovní kapitál. Představuje hodnotu dlouhodobých finančních zdrojů použitých k financování oběžného majetku.“ (Řezňáková, 2010, s. 34)

Čistý pracovní kapitál lze vypočítat dvěma způsoby.

Matematický zápis (Řezňáková, 2010, s. 34) :

$$NWC = (VK + DZ) - SA,$$

kde:

*NWC*.... čistý pracovní kapitál

*VK*.....vlastní kapitál

*DZ*.....dlouhodobé závazky

*SA*.....stálá aktiva

$$NWC = OA - KZ,$$

kde:

*OA*.....oběžná aktiva

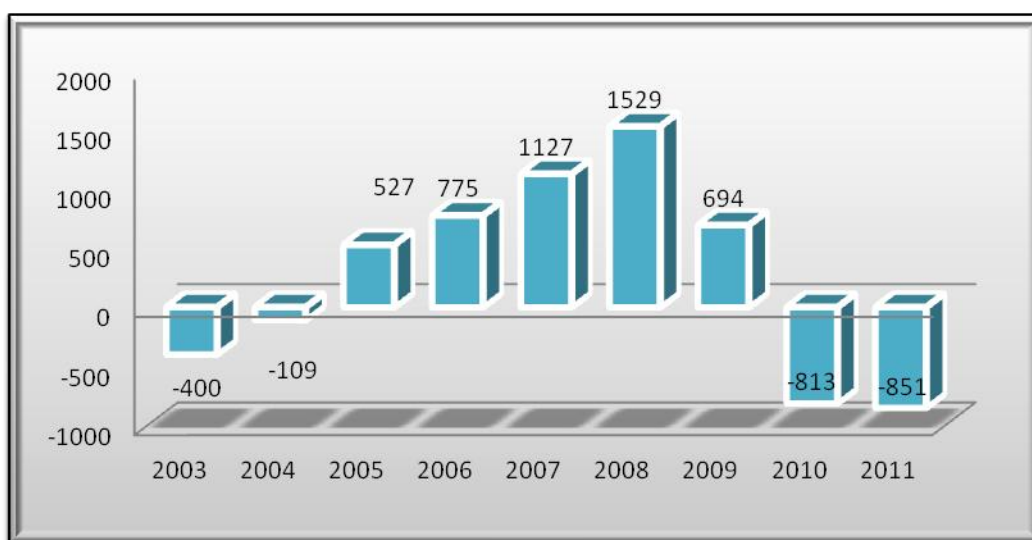
*KZ*.....krátkodobé cizí zdroje

Z pohledu vlastníků je vhodné financovat z dlouhodobých zdrojů pouze dlouhodobý majetek. Vlastníci chtějí dosahovat co nejvyšší výnosnosti, a proto pro ně není vhodná vysoká kladná hodnota čistého pracovního kapitálu. Dlouhodobé zdroje jsou pro podnik dražší a není ekonomicky výhodné hradit těmito zdroji krátkodobá aktiva.

Naopak z pohledu manažerů je upřednostňována vyšší hodnota čistého pracovního kapitálu. Zabezpečuje bezproblémovou úhradu závazků. V případě nízkých hodnot čistého pracovního kapitálu musí management podniku zajistit zdroje financování od zprostředkovatelů, jako jsou banky nebo leasingové společnosti. Cenou za vypůjčení těchto zdrojů je úrok. Úrok je pro podnik daňově uznatelným nákladem a snižuje daňový základ pro výpočet daně. Úrokový daňový štít může v daném případě zvýšit výnosnost vloženého kapitálu. (Řezňáková, 2010)

V následujícím obrázku je uveden vývoj čistého pracovního kapitálu ve společnosti Air Marine s.r.o.

**Obr. č. 18: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

V prvních letech můžeme vidět, že čistý pracovní kapitál společnosti dosahoval záporných hodnot. Od roku 2005 již nabýval kladných hodnot a stále rostl. Tento vývoj byl způsoben rychlejším růstem oběžných aktiv oproti krátkodobým závazkům, které měly spíše klesající a oscilující charakter. V roce 2009 můžeme vidět značný pokles, způsobený větším poklesem oběžných aktiv. Od roku 2010 dosahuje čistý pracovní kapitál záporných hodnot. Podnik financuje část svých dlouhodobých aktiv krátkodobými zdroji. V roce 2010 můžeme zaznamenat vyšší nárůst dlouhodobého majetku, pro který společnost zvolila financování z krátkodobých zdrojů. Pro společnost jsou krátkodobé cizí zdroje levnější.

#### **4.4 Analýza poměrových ukazatelů**

Analýza poměrových ukazatelů je zpravidla nejčastěji používaným postupem. Jedním z důvodů je snadnost získání potřebných dat. K vyjádření vztahu jsou používány data z účetních výkazů, které jsou veřejně dostupné. Poměrové ukazatele vypočítáme vydělením jedné hodnoty aktiv či pasiv jinou hodnotou, mezi kterými je jistá závislost. Oblast finanční analýzy se stále vyvíjí, proto se můžeme setkat s několika ukazateli pro vypočtení jedné charakteristiky. Při hodnocení ekonomické situace na základě poměrových ukazatelů musíme zvážit nejen kvantitu ukazatelů ale i kvalitu. Při hodnocení vypočtených ukazatelů hraje

nejdůležitější roli jejich interpretace a správnost použitých údajů. Poměrové ukazatele často znehodnotí špatně vypočtené údaje z účetních výkazů. Proto musíme na výsledné hodnoty hledět s rezervou. Pro jednotlivé skupiny ukazatelů bývají uvedeny doporučené a optimální hodnoty. Ne každý podnik by se těmito hodnotami měl řídit. Záleží na aktuální situaci, ve které se podnik nachází, na velikosti, oboru podnikání, způsobu financování a mnoha dalších faktorech. Každý stát, oblast či firma má zpravidla stejné výpočty jednotlivých ukazatelů ale mohou se velmi lišit v interpretaci ukazatelů. (Holečková, 2008)

Analýza poměrových ukazatelů obsahuje několik skupin ukazatelů. Do skupiny patří například ukazatele rentability, likvidity, aktivity, zadluženosti a produktivity práce.

#### **4.4.1 Ukazatele likvidity**

Pomocí ukazatelů likvidity můžeme zjistit, jak je firma schopna splácet své závazky. Na likviditu je možno nahlížet dvěma způsoby. Likvidita majetku vyjadřuje schopnost přeměny jednotlivých částí majetku na peněžní prostředky. Likvidita podniku vystihuje schopnost podniku splatit včas své závazky. (Růčková, 2008)

Management podniku upřednostňuje vyšší likviditu podniku, která umožňuje podniku platit závazky bez větších komplikací a nedostat se do platební neschopnosti, posléze i v nejhorším případě do bankrotu. Bez dostatečné likvidity nemůže podnik využít potenciálních investičních příležitostí a může tak snížit svou ziskovost.

Naopak vlastníci podniku preferují nižší likviditu. Chtějí docílit, aby v podniku nebyly zbytečně vázány peněžní prostředky v aktivech. Vysoká vázanost peněžních prostředků snižuje rentabilitu vlastního kapitálu. Závěrem je doporučení držení vyrovnaného stavu likvidity v podniku. Společnost musí najít takovou úroveň likvidity, při které bez větších komplikací bude hradit své závazky a přitom nebude mít příliš vázané peněžní prostředky v aktivech. (Drake, Fabozzi, 2012)

Pro výpočet likvidity můžeme použít 3 nejčastější ukazatele. V ukazatelích najdeme v čitateli zdroj, ze kterého je možno platit a ve jmenovateli hodnotu, kterou je nutno zaplatit. (Růčková, 2008)

### **Běžná likvidita** (current ratio)

$$\text{Běžná likvidita} = \text{oběžná aktiva} / \text{krátkodobé závazky}$$

Je běžně označována jako likvidita 3. stupně. Vyjadřuje násobek, kolikrát jsme schopni uhradit své krátkodobé závazky v případě přeměny oběžných aktiv na peněžní prostředky. Čím vyšší hodnota, tím vyšší má podnik schopnost uhradit své závazky. Musíme přihlídnout ke skutečnosti, z čeho se skládají oběžná aktiva při hodnocení vypovídající hodnotě ukazatele. V oběžných aktivech jsou zahrnuty jak zásoby, tak i pohledávky. Je důležité brát v potaz splatnost pohledávek a zjistit procentuální zastoupení nedobytných pohledávek. U zásob je nutné si uvědomit délku trvání přeměny z aktiv na peněžní prostředky. Nejprve zásoby spotřebujeme, poté se přemění na výrobek, který může být následně prodán a pak následuje úhrada od odběratele, trvající několik dní či týdnů. Při hodnocení je důležité vzít v úvahu i délku výrobního cyklu podniku. Doporučená hodnota dle literatury by se měla pohybovat nad 1,5.

### **Pohotová likvidita** (Quit ratio)

$$\text{Pohotová likvidita} = (\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby}) / \text{krátkodobé závazky}$$

Je označována jako likvidita 2. stupně. Odstraňuje nedostatek běžné likvidity. V čitateli je odečteno nejméně likvidní oběžné aktivum a to zásoby. Jsou zde ponechány jen peněžní prostředky a pohledávky. Pohotová likvidita vyjadřuje, kolika korunami pokrývají pohledávky a finanční majetek jednu korunu krátkodobých závazků. Výrazně nižší hodnota pohotové likvidity oproti běžné likviditě značí velký podíl zásob na oběžném majetku. Hodnota pohotové likvidity by neměla klesnout pod 1. V případě pohotové likvidity menší než 1 podnik musí při uspokojení všech svých závazků prodat i část svých zásob. Vysoká hodnota pohotové likvidity značí vysokou vázanost peněžních prostředků v aktivech, které nepřinášejí příliš velký úrok.

## Okamžitá likvidita (cash ratio)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \text{peněžní prostředky} / \text{okamžitě splatné závazky}$$

Je označována jako likvidita 1. stupně. Je to velmi užitečný ukazatel v praxi a vyjadřuje okamžitou schopnost uhrazení krátkodobých závazků z finančních prostředků podniku. Dolní hranice pro zajištění okamžité likvidity se v literatuře velmi liší. V zahraniční literatuře můžeme najít vhodné rozmezí 0,9 – 1,1. Doporučená dolní mez pro zajištění okamžité likvidity se v České republice pohybuje často i od 0,2. Firmy mohou v dnešní době využívat mnoho způsobů financování, které jim umožňují držet pohotovou likviditu i na nižších hodnotách. Jedním ze způsobů je využití kontokorentních úvěrů.

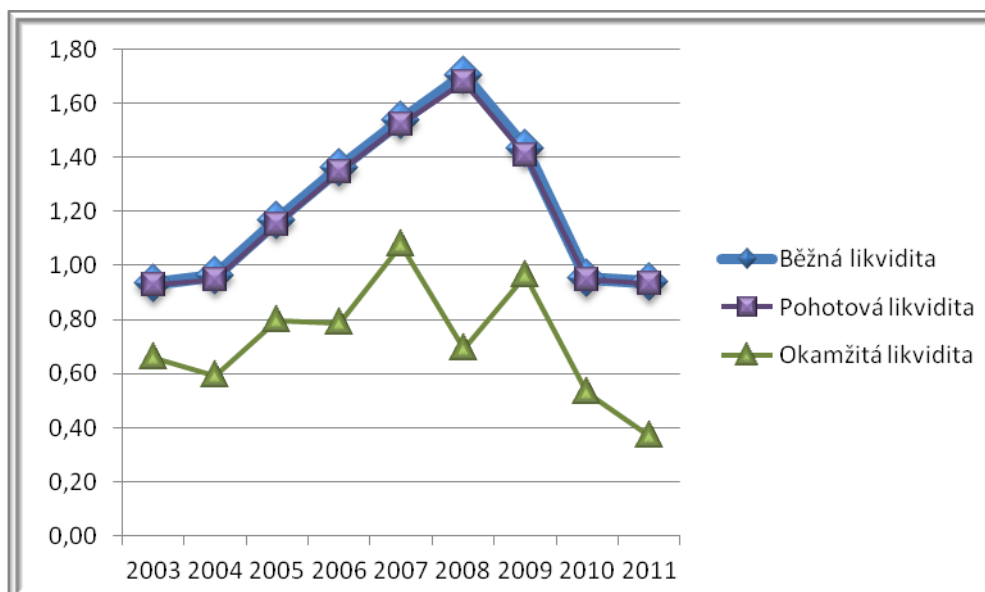
V následující tabulce je vidět vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity ve sledovaném období.

Tab. č. 16: Vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity ve sledovaném období

Ukazatele	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Běžná likvidita	0,934	0,963	1,165	1,362	1,536	1,701	1,432	0,951	0,94
Pohotová likvidita	0,927	0,949	1,153	1,346	1,520	1,680	1,407	0,948	0,93
Okamžitá likvidita	0,656	0,593	0,797	0,786	1,077	0,692	0,961	0,531	0,37

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Obr. č. 19: Grafický vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity ve sledovaném období



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Jak můžeme vidět z předchozího grafu a tabulky, firma u běžné likvidity až do roku 2006 nedosahuje doporučené hodnoty 1,5. Na základě mírného růstu oběžných aktiv a strmějšího poklesu krátkodobých závazků se firma dostala v roce 2007 nad doporučenou hodnotu běžné likvidity. V roce 2008 dosáhla maximální hodnoty 1,701. Od roku 2009 se opět nepodařilo překročit hodnotu 1,5.

Z obr. č. 19 je znatelné porovnání běžné a pohotové likvidity. Obě likvidity mají téměř totožný vývoj způsobený malým zastoupením zásob v oběžných aktivech podniku. V období let 2003, 2004, 2010 a 2011 se společnost nedostala přes doporučenou hodnotu 1. Ovšem hodnota pohotové likvidity se i v letech, kdy se nedostala přes doporučenou hranici, drží jen nepatrně pod touto hranicí.

Velmi vysokých hodnot naopak dosahuje společnost v okamžité likviditě. Ve složení oběžných aktiv má krátkodobý finanční majetek největší podíl. Od roku 2009 hodnota silně klesla. V roce 2011 dosáhla své minimum 0,37. Pro společnost Air marine s.r.o. tyto vysoké hodnoty znamenají uspokojivé zajištění okamžité splatnosti závazků a zároveň finanční prostředky nejsou vázány v málo likvidních aktivech, jako jsou zásoby.

#### **4.4.2 Ukazatelé rentability**

Obecně rentabilita neboli výnosnost vyjadřuje schopnost firmy dosáhnout zhodnocení vložených prostředků. Rentabilita se používá jako měřítko této schopnosti. Rentabilitu ovlivňuje mnoho faktorů, nejčastěji sledovaným faktorem je riziko. Společnost musí skloubit akceptované riziko a požadovanou výnosnost při rozhodování například o výběru investic, způsobech financování a míře zadlužení. (Kubíčková, Kotěšovcová, 2006)

Ukazatele rentability jsou velmi důležitými charakteristikami při tvorbě finanční analýzy. „Ukazatele rentability poměřují konečný efekt dosažený podnikatelskou činností k určitému vstupu, a to buď k celkovým aktivům (majetku), kapitálu (vlastní kapitál), nebo k tržbám.“ (Kislingerová, 2001, s. 69)

Rentabilita je obecně získána z poměru výnosu z kapitálu a jeho objemu. Existuje několik základních variant ukazatelů jako je například rentabilita vloženého kapitálu (ROI), rentabilita celkových vložených aktiv (ROA), rentabilita vlastního kapitálu (ROE) a rentabilita tržeb (ROS). V následující části rozebereme 3 nejpoužívanější ukazatele rentability. Při interpretaci



je důležité si dát pozor na odlišnou tvorbu vzorců pro tyto ukazatele. V čitateli jsou používány různé formy zisku: (Walter, Wlaton, 2006)

- EBIT (earnings before interest and tax) = zisk před zdaněním a úroky, což odpovídá provoznímu hospodářskému výsledku
- EBT (earnings before tax) = zisk před úhradou daní
- EAT (earnings after tax) = čistý zisk

### **ROA (ukazatel rentability celkových vložených aktiv)**

$$ROA = EBIT / \text{aktiva}$$

Ukazatel ROA určuje poměr mezi provozním výsledkem hospodaření před odečtením daní a úroků a celkovými aktivy. Získáme tak hrubou produkční sílu aktiv. ROA vyjadřuje výnosnost společnosti z veškerých vložených zdrojů a ukazuje, jak dobře společnost nakládá se svými zdroji. Některé publikace používají při výpočtu ROA v čitateli i EBT či EAT.

### **ROE (ukazatel rentability vlastního kapitálu)**

$$ROE = EAT / \text{vlastní kapitál}$$

Vyjadřuje, kolik společnost vydělala z finančních zdrojů vložených zainteresovanými osobami v podniku (akcionáři, vlastníci a ostatní investoři). Zpravidla porovnává zdaněný čistý zisk s vlastním kapitálem. Můžeme se setkat i s použitím nezdaněné formy rentability, kdy ve vzorci porovnáváme zisk před úhradou daní a vlastní kapitál. Vlastníci na základě hodnoty ukazatele rentability vloženého vlastního kapitálu posuzují, zda vložený kapitál dosahuje požadované výnosnosti. Pro investory je požadovaná výnosnost splněna minimálně při rentabilitě vyšší, než je úrok obdržený při druhé nejvýhodnější (oportunitní) investici. Výše výnosu je ovlivněna především podstupovaným rizikem při investování. Při vyšším podstupovaném riziku požadují investoři odpovídající výnosnost. Akcionáři zpravidla porovnávají rentabilitu vloženého kapitálu s rentabilitou státních dluhopisů, které jsou považovány za jednu z nejbezpečnějších forem investice.

## ROS (ukazatel rentability tržeb)

$$ROS = EBT / tržby$$

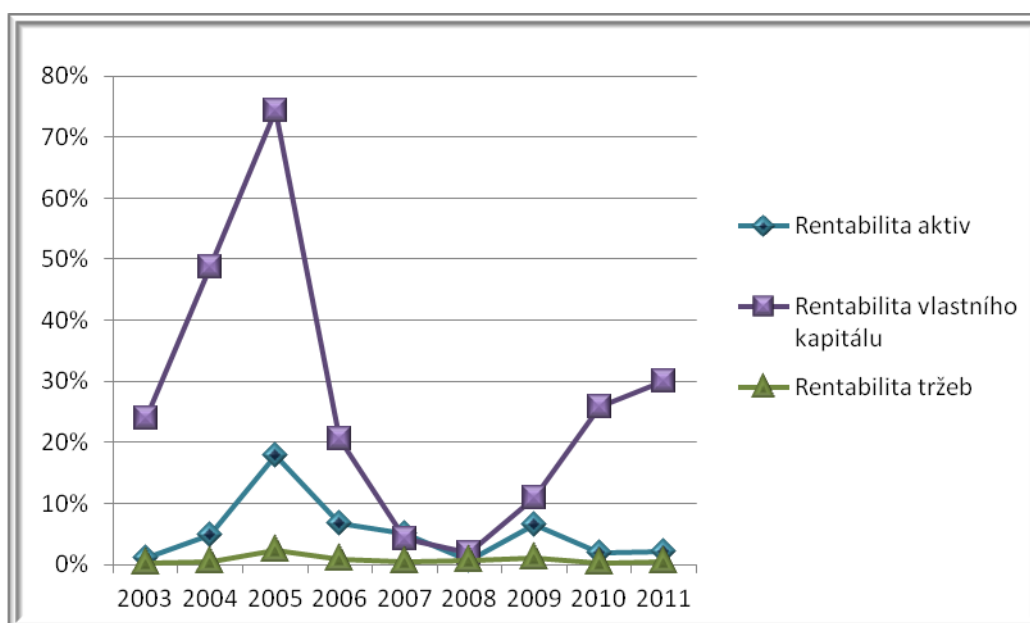
Charakterizuje poměr zisku před úhradou daní a tržeb podniku. Ukazatel vystihuje, kolik korun zisku připadne na jednu korunu tržeb. V čitateli se můžeme setkat i s dalšími dvěma formami zisku a to EBIT a EAT.

Tab. č. 17: Vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb ve sledovaném období (v %)

Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Rentabilita aktiv	1%	5%	18%	7%	5%	1%	6%	2%	2%
Rentabilita VK	24%	49%	74%	21%	4%	2%	11%	26%	30%
Rentabilita tržeb	0,2%	0,5%	2,3%	0,9%	0,4%	0,6%	1,0%	0,3%	0,3%

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Obr. č. 20: Grafický vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb ve sledovaném období (v %)



Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Z předešlé tabulky a grafu můžeme vidět vývoj ukazatelů rentability v podniku Air marine s.r.o. Rentabilita aktiv nedosahuje většinu let vysokých hodnot. Výjimkou je rok 2005, kdy dosáhla rentabilita aktiv svého maxima 18 procent. Z pohledu ukazatele rentability aktiv společnost není moc rentabilní.

Naopak rentabilita vlastního kapitálu se od začátku vyvíjela slibně. Ve všech analyzovaných letech překročila rentabilitu aktiv. Většinu let se výnosnost z vloženého kapitálu pohybovala vysoko nad výnosností státních dluhopisů (pro rok 2013 se výnosový úrok držel na 2,5 procentech). Až do roku 2005 měly hodnoty ROE rostoucí charakter. V roce 2008 hodnota ROE dosáhla svého minima 2 procent, od roku 2009 opět roste. Z pohledu rentability vloženého kapitálu si společnost Air marine s.r.o. stojí velice dobře. Jedním z důvodů vysokých hodnot ROE je způsob financování aktiv. Společnost má po celou dobu své existence malý podíl vlastního kapitálu oproti cizímu kapitálu.

Rentabilita tržeb nepřesáhla kromě roku 2005 1 procento. Hodnoty ROS se pohybují spíše na nižších hodnotách a bohužel nemají ani rostoucí charakter.

Pozitivním faktem jsou kladné hodnoty všech ukazatelů rentability. Společnosti od roku 2003 dosahovala stále ziskových hodnot.

#### **4.4.3 Ukazatele zadluženosti**

Ve finanční analýze je nezbytné prověřit finanční stabilitu firmy. Ukazatele zadluženosti stanovují poměr mezi cizím a vlastním kapitálem firmy. Některé z ukazatelů zjišťují finanční strukturu firmy, která nám určuje složení celkového kapitálu firmy. Z finanční struktury můžeme analyzovat charakter zdrojů financování a preference v použití cizího a vlastního kapitálu. Některé ukazatele zadluženosti analyzují užší pojem a to kapitálovou strukturu firmy. Kapitálová struktura firmy vyjadřuje poměr zdrojů, ze kterých jsou financovány stálá aktiva a část oběžných aktiv, které mají stálý charakter. V praxi se téměř nevyskytují společnosti, které by celkový provoz financovaly jen z vlastního kapitálu. Obchodní zákoník stanovuje pro kapitálové společnosti minimální hodnotu vlastního kapitálu v podobě základního kapitálu. (Kubíčková, Kotěšovcová, 2006)

Při analýze nemůžeme podnik hodnotit pouze podle doporučených hodnot, stanovených pro jednotlivé ukazatele. Každý podnik je třeba analyzovat podle jeho oboru podnikání, velikosti, historii vývoje, potenciální možnosti získání cizích zdrojů a především podle výše tolerance vlastníků podstoupit riziko se zapojením cizího kapitálu. Zapojení cizího kapitálu nemusí mít pro firmu jen negativní dopad. Se zapojením cizího kapitálu zpravidla roste výnosnost vlastního kapitálu. Cena za cizí kapitál je úrok, který je daňově uznatelným nákladem a jeho cenu nám sníží daňový úrokový štít. Velký podíl cizího kapitálu v sobě bohužel nese riziko

ztížení přístupu, k dalším cizím zdrojům a zvyšuje cenu (úrokovou míru) pro případný nový úvěr. (Andrew, Gallagher, 2007)

Ideální stav je nalezení vyrovnané finanční a kapitálové struktury, při které jsou náklady na kapitál ve svém minimu, vlastníci maximalizují svůj výnos z vlastního kapitálu a podnik není příliš předlužen.

K analýze zadluženosti se používá mnoho ukazatelů. Budeme analyzovat následující ukazatele: (Sedláček, 2011)

### **Celková zadluženost**

$$\text{Celková zadluženost} = \text{cizí kapitál} / \text{celková aktiva}$$

Celkovou zadluženost podniku vypočteme jako poměr cizího kapitálu a celkových aktiv. Čím vyšší je podíl cizího kapitálu k celkovým aktivům, tím vyšší je zadluženost firmy. V případě vysokého zadlužení je nutné při interpretaci zkoumat i další faktory, jako je struktura cizího kapitálu – zda se jedná o dlouhodobé či krátkodobé zdroje, zda převažují úvěry či jen obchodní závazky. Vysokou míru zadluženosti nelze hodnotit jen negativně. Zpravidla vlastníci preferují vyšší zadluženost ke zvýšení výnosnosti vlastního kapitálu. Ukazatel může nabývat 0 až 100 procent.

### **Koeficient zadluženosti**

$$\text{Koeficient zadluženosti} = \text{cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál}$$

Koeficient zadluženosti porovnává poměr mezi cizím a vlastním kapitálem. Má podobný charakter jako celková zadluženost. Při rostoucích hodnotách roste i zadluženost podniku a podíl cizího kapitálu vůči vlastnímu kapitálu se zvyšuje. Koeficient může nabývat hodnot 0 až nekonečno. Při převrácené hodnotě získáme míru finanční samostatnosti, která vypovídá o procentuálním zastoupení vlastního kapitálu oproti cizímu kapitálu.

Následující ukazatele: (Kubíčková, Kotěšovcová, 2006)

### **Dlouhodobá zadluženost**

$$\text{Dlouhodobá zadluženost} = \text{dlouhodobý cizí kapitál} / \text{vlastní kapitál}$$

Doplňujícím ukazatelem ke koeficientu zadluženosti je dlouhodobá zadluženost. Ukazatel vypovídá o charakteru dlouhodobých cizích zdrojů. Pokud má podnik vysoké hodnoty (vyšší než 100 procent) nejen u koeficientu zadluženosti, ale i dlouhodobé zadluženosti, je to pro

podnik signál o zvýšeném riziku ze zapojení příliš velké části dlouhodobých cizích zdrojů. Riziko se může projevit při neschopnosti splácet dlouhodobé dluhy, případně při potřebě nového úvěru, jelikož málo věřitelů bude ochotno poskytnout další půjčku již zadluženému podniku.

### Ukazatel finanční páky

$$\text{Ukazatel finanční páky} = \text{celková aktiva} / \text{vlastní kapitál}$$

Na základě ukazatele finanční páky zjišťujeme, jak podnik využívá efektu finanční páky, čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je zpravidla výnosnost vlastního kapitálu.

Tab. č. 18: Vývoj celkové zadluženosti, koeficientu zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti a ukazatele finanční páky ve sledovaném období (v %)

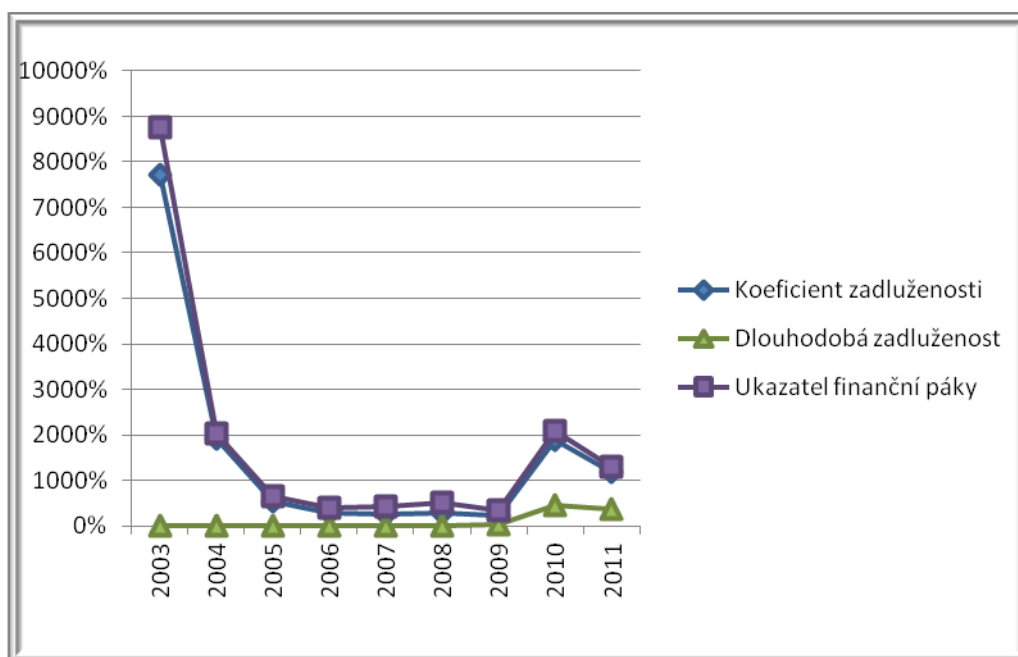
Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Celková zadluženost	88%	95%	82%	70%	62%	53%	68%	91%	91%
Dlouhodobá zadluženost	0%	0%	0%	0%	0%	0%	45%	447%	364%
Koeficient zadluženosti	7727%	1925%	533%	284%	267%	272%	235%	1894%	1186%
Ukazatel finanční páky	8756%	2033%	649%	403%	429%	515%	348%	2083%	1304%

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Celková zadluženost společnosti Air marine s.r.o. dosahuje od začátku vysokých hodnot. Svého maxima dosáhla v roce 2004, od té doby postupně klesala až do roku 2008. V minulých letech dosáhla opět hodnot kolem 90 procent. Společnost Air marine s.r.o. využívá k financování chodu především cizí kapitál. Koeficient zadluženosti proto dosahuje po celou dobu velmi vysokých hodnot. Svého maxima dosáhl v roce 2003, kdy se dostal na 7 727 procent. Svého minima dosáhl v roce 2007 při 267 procentech. Na první pohled se tyto čísla mohou zdát nezdravě vysoká. Při analýze dlouhodobé zadluženosti vidíme, že společnost Air marine s.r.o. neměla žádný dlouhodobý dluh až do roku 2008, jelikož ukazatel dlouhodobé zadluženosti dosahuje nulových hodnot. Od roku 2009 byly dlouhodobé cizí zdroje prudce navýšeny. Na základě potřeb financování expanze, společnost požádala o dlouhodobý úvěr. Jak je patrné z obr. č. 21, koeficient zadluženosti se ze začátku pohybuje vysoko nad doporučenými hodnotami i nad dlouhodobou zadlužeností. Pozitivním faktorem je jeho klesající charakter. Dlouhodobá zadluženost se až do roku 2009 pohybovala v přijatelných hodnotách, tedy pod 100 procenty, v roce 2010 a 2011 velmi vzrostla.

Nízký podíl vlastního kapitálu lze zřetelně pozorovat i na hodnotách ukazatele finanční páky. Společnost využívá vysokého efektu finanční páky. Efekt můžeme vidět i na ukazateli rentability vlastního kapitálu. Výnosnost vlastního kapitálu dosahuje vysokých hodnot. Ukazatel finanční páky má podobný charakter jako ukazatel koeficientu zadluženosti. Je to způsobeno skutečností, že podnik financuje svá celková aktiva téměř z cizích zdrojů a proto se cizí kapitál a celková aktiva téměř rovnají.

**Obr. č. 21: Grafický vývoj koeficientu zadluženosti, ukazatele finanční páky a dlouhodobé zadluženosti ve sledovaném období (v %)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

#### 4.4.4 Ukazatele aktivity

Veškerá aktiva jsou ve společnosti Air marine s.r.o. používána k zajištění prodeje a následně k vygenerování zisku. Ukazatele aktivity nám ukazují, jak efektivně firma nakládá se svými aktivy a jak rychle firma obměňuje svá aktiva. Aktiva společnosti by měla být řízena k co největšímu jejímu profitu. Neplatí čím více, tím lépe. V případě nadbytku aktiv má příliš vázaných prostředků v aktivech. Při nedostatku aktiv může společnost přijít o možnost zvýšení výnosů. Při řízení aktiv je nutné zaobírat se každou částí aktiv zvlášť. Jednotlivé kategorie aktiv (oběžná aktiva, stálá aktiva finanční majetek a pohledávky) vyžadují různorodé typy řízení. (Kapil, 2011)

Ukazatele aktivity: (Sedláček, 2009)

### **Vázanost celkových aktiv**

$$\text{Vázanost celkových aktiv} = \text{aktiva} / \text{roční tržby}$$

Vázanost celkových aktiv vyjadřuje poměr, o kolik aktiva převyšují roční tržby. Vyjadřuje intenzitu, se kterou podnik používá svá aktiva. Čím menší je hodnota ukazatele, tím efektivněji podnik využívá svá aktiva, aniž by musela zvyšovat své zdroje.

### **Obrat celkových aktiv**

$$\text{Obrat celkových aktiv} = \text{roční tržby} / \text{aktiva}$$

Ukazatel měří, kolikrát za rok se obrátí celková aktiva v podniku. Měří efektivnost, se kterou podnik nakládá se svými aktivy. Podnik by měl převýšit dle doporučených pravidel hodnotu 1. Čím vyšší je ukazatel, tím častěji v roce dojde k obratu aktiv.

### **Doba obratu pohledávek**

$$\text{Doba obratu pohledávek} = \text{obchodní pohledávky} / \text{denní tržby}$$

Vyjadřuje dobu, za jakou jsou firmě splaceny pohledávky. Výpočet vyjadřuje poměr obchodních pohledávek k denním tržbám. Hodnota ukazatele poukazuje na dobu, po kterou jsou finanční prostředky vázány v pohledávkách. Je vhodné hodnotu doby ukazatele porovnat s průměrnou splatností pohledávek. Pokud je hodnota mnohem vyšší než nastavená splatnost pohledávek, znamená to, že pohledávky nejsou firmě placeny včas. Zpravidla se firmy snaží o nejnižší hodnotu tohoto ukazatele a naopak o co nejvyšší hodnotu ukazatele doby obratu závazků. Neposkytují svým obchodním partnerům příliš dlouhý dodavatelský úvěr a sami mohou splatit závazky za delší dobu.

### **Doba obratu závazků**

$$\text{Doba obratu závazků} = \text{závazky vůči dodavatelům} / \text{denní tržby}$$

Hodnotu doby obratu závazků vypočteme jako poměr závazků vůči dodavatelům k denním tržbám. Hodnota vyjadřuje dobu, za kterou podnik uhradí dodavatelské faktury. Doba obratu pohledávek a doba obratu závazků vyjadřuje platební morálku firmy.

V tab. č. 19 je zaznamenaný vývoj vybraných ukazatelů aktiv za posledních 9 let.

Tab. č. 19: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity ve sledovaném období

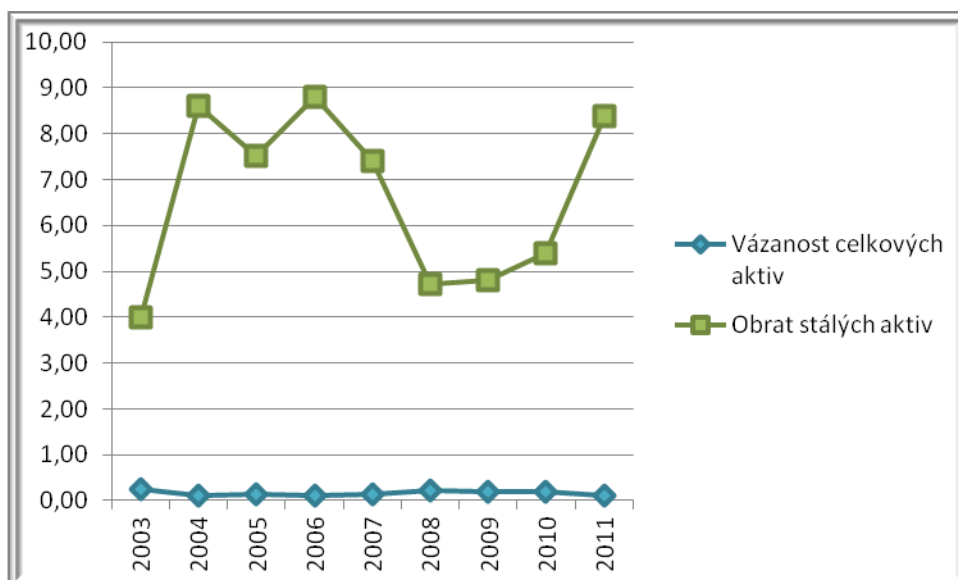
Ukazatel	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Vázanost celkových aktiv	0,25	0,12	0,13	0,11	0,14	0,21	0,21	0,19	0,12
Obrat celkových aktiv	3,99	8,59	7,53	8,80	7,39	4,72	4,82	5,40	8,38
Doba obratu pohledávek	21,60	14,13	13,95	16,12	13,41	39,76	18,15	19,32	15,33
Doba obratu závazků	79,70	39,68	39,28	28,76	30,26	40,28	40,77	46,36	27,07

Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Grafický vývoj ukazatelů vázanost celkových aktiv a obratu stálých aktiv vidíme na obr. č. 22. Obrat celkových aktiv má po celou dobu kolísavý charakter. Od roku 2008 má pozitivní rostoucí charakter. Obrat celkových aktiv společnosti Air marine s.r.o. značně převyšuje po celou dobu doporučení, podle kterého by hodnota měla být vyšší než 1. Při porovnání s hodnotami charakteristickými pro odvětví (která za posledních 5 let nepřekročily hranici 2,6) si společnost Air marine s.r.o. stojí velice dobře.

Vázanost celkových aktiv se pohybuje od roku 2003 na velmi nízkých hodnotách. Od roku 2008 hodnota ukazatele klesá, v roce 2011 dosáhla 0,12. Čím menší hodnota, tím lépe společnost disponuje se svými aktivy. Tento fakt upozorňuje na produkční efektivnost společnosti Air marine s.r.o.

Obr. č. 22: Grafický vývoj vázanosti celkových aktiv a obratu stálých aktiv ve sledovaném období (v %)

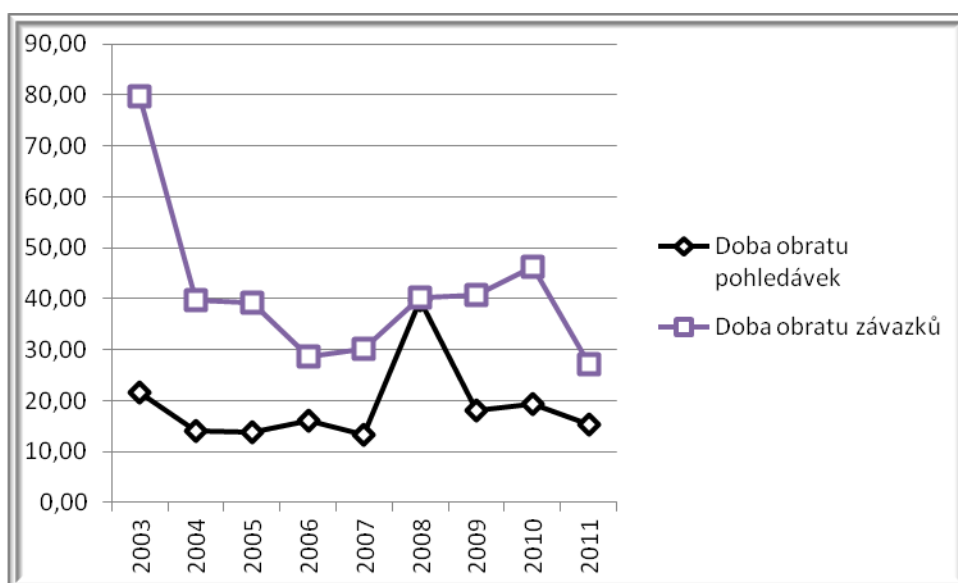


Zdroj: vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013



Na obr. č. 23 můžeme sledovat vývoj doby obratu pohledávek a doby obratu závazků. Doba obratu pohledávek se od roku 2003 nejčastěji pohybovala mezi 10 až 20 dny. Doba obratu závazků nabývala zpravidla hodnot mezi 27 až 40 dny. Po celou dobu ukazatel doby obratu závazků převyšuje hodnotu ukazatele doby obratu pohledávek. V roce 2011 společnost využívala dodavatelského úvěru 27,07 dne a naopak svým odběratelům poskytla obchodní úvěr pouze ve výši 15,33 dne. Dodavatelský úvěr překročil poskytnutý úvěr o 11,74 dní.

**Obr. č. 23: Grafický vývoj vázanosti doby obratu pohledávek a závazky ve sledovaném období (v %)**



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

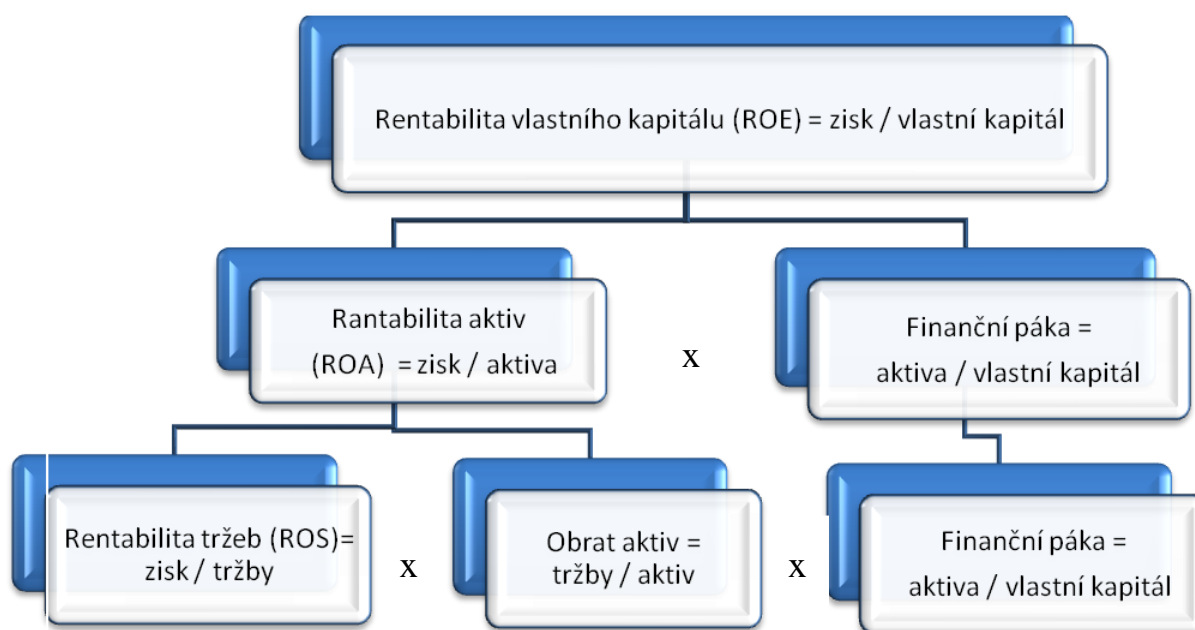
#### 4.4.5 Pyramidový rozklad ukazatelů

Pyramidový rozklad je jednou z možností ze soustav ukazatelů. „Souhrnně znázorňují najednou několik charakteristik finančního zdraví firmy, zjištěných prostřednictvím poměrových ukazatelů, a zároveň umožňují zjišťovat vzájemné souvislosti mezi souhrnnou veličinou a dílčími charakteristikami a charakteristikami navzájem.“ (Kubíčková, Kotěšovcová, 2006, s. 87)

Při konstrukci pyramidového ukazatele postupně rozložíme výchozí ukazatel na ukazatele dílčí. Rozklad je řešen pomocí multiplikativních nebo aditivních vztahů. Na základě pyramidového rozkladu analyzujeme vliv jednotlivých částí na vrcholový ukazatel a můžeme lépe vysvětlit konečnou hodnotu. (Sedláček, 2009)

Jedním z nejvíce používaných pyramidových rozkladů je Du Pontův rozklad ukazatele rentability vlastního kapitálu (ROE). Na výsledný ukazatel ROE působí rentabilita aktiv (ROA) a kapitálová struktura podniku v podobě finanční páky. ROA můžeme dále rozložit na rentabilitu tržeb (ROS) a obrat celkových aktiv. Tyto 3 části je výhodné maximalizovat tak, aby byla dosažena vyšší rentabilita vlastního kapitálu. Při rozložení ROE na (ROS), obrat celkových aktiv a finanční páku a vynásobením těchto tří dílčích ukazatelů, dostaneme Du Pontův rozklad ROE: (Kubičková, Kotěšovcová, 2006)

Obr. č. 24: Du Pontův rozklad ROE



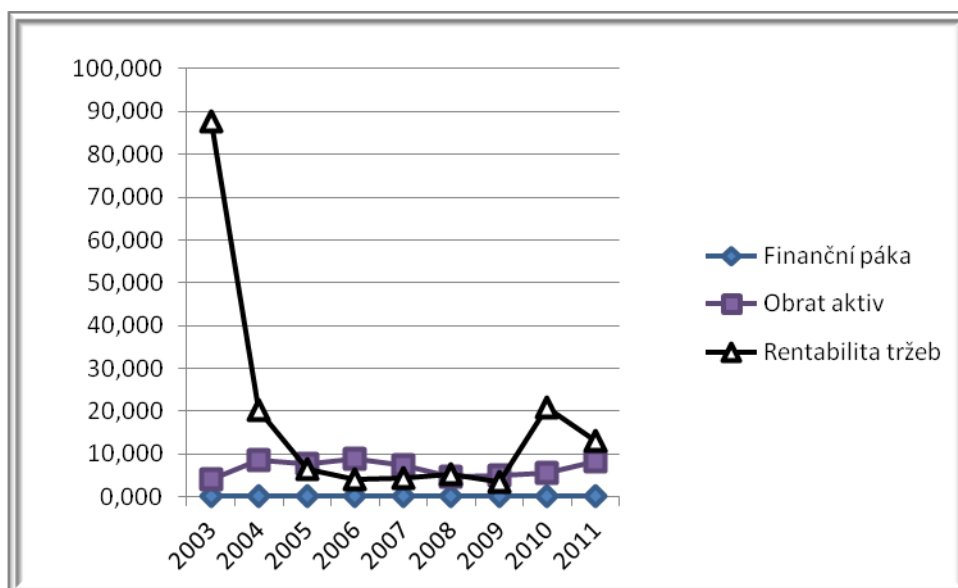
**Zdroj:** vlastní zpracování dle (Kubičková, Kotěšovcová, 2006), 2013

Tab. č. 20: Du Pontův rozklad ROE ve sledovaném období

Rok	ROE	=	EAT / T	*	T / A	*	A / VK
2003	0,24	=	0,001	*	3,986	*	87,557
2004	0,49	=	0,003	*	8,592	*	20,331
2005	0,74	=	0,015	*	7,529	*	6,490
2006	0,21	=	0,006	*	8,803	*	4,032
2007	0,04	=	0,001	*	7,393	*	4,291
2008	0,02	=	0,001	*	4,718	*	5,146
2009	0,11	=	0,006	*	4,819	*	3,482
2010	0,26	=	0,002	*	5,396	*	20,833
2011	0,30	=	0,003	*	8,378	*	13,039

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Obr. č. 25: Grafický vývoj dílčích ukazatelů působících na ROE



**Zdroj:** vlastní zpracování dle výkazů společnosti, 2013

Z předchozí tabulky a grafu vidíme vývoj ROE a dílčích ukazatelů, které na něj působí. Za předpokladu financování aktiv jen vlastním kapitálem, by se ROA a ROE rovnaly. Podnik ovšem používá o hodně větší poměr cizích zdrojů a z toho důvodu ROE několikrát převyšuje hodnotu ROA. Jednou z příčin je působení efektu finanční páky, který zvyšuje výnosnost vlastního kapitálu. Vyšší zadluženost ovšem sníží zisk o nákladové úroky. Zvýší se cizí kapitál, tudíž i strana aktiv (jmenovatel ve zlomku obratu aktiv). Aby efekt finanční páky převýšil snížení rentability aktiv a obratu aktiv, musí firma vyprodukovat zisk, který převýší alespoň úroky z navýšeného cizího kapitálu. Z dat z roku 2003 vidíme, že je nezbytné zvyšovat nejen finanční páku, ale i zbylé dva dílčí ukazatele působící na ROE. Hodnoty v tab. č. 19 nám ukazují vhodnost optimalizace dílčích ukazatelů působících na ROE. Rok 2013 je dobrým příkladem, na kterém je vidět, že je výhodnější udržovat všechny 3 ukazatele na vyšší úrovni, než dosáhnout velmi vysoké hodnoty jen v jednom ukazateli. I přes nejvyšší hodnotu finanční páky v roce 2003 nedosahuje v tomto roce ROE svého maxima. Svého maxima dosahuje ROE v roce 2005, kdy je finanční páka, ROS i obrat aktiv v průměrných hodnotách.

## 4.5 Bankrotní modely

Slouží k posouzení finančního zdraví podniku. Ukazují nám stav podniku a případné ohrožení bankrotem. Měly by sloužit jako včasná výstraha, pokud se podnik blíží k bankrotu. Po vypočítání bankrotních modelů si můžeme zodpovědět otázku, zda podnik má v příštím období zvýšenou pravděpodobnost bankrotu. Modely využívají především věřitelé, kteří se obávají o solventnost podniku a investoři při zakoupení akcií či dluhopisů podniku. Většina bankrotních modelů byla odvozena na základě dat již zkrachovalých společností. Rozlišujeme dva druhy. První druh modelů obsahuje i nefinanční ukazatele. Nejedná se o klasické bankrotní modely. Příkladem může být Argentiho model založený na kvalitativní bázi, kde jsou hodnoceny podnikové oblasti jako například management a účetnictví. V Argentiho modelu jsou definovaná rizika, ke kterým je přiřazena váha. Při interpretaci výsledků zjišťujeme, zda podniku hrozí bankrot. Druhým typem modelů jsou modely využívající pouze finanční ukazatele. Výhoda je v jednoduchosti získání potřebných informací. Data z finančních závěrek bývají veřejně dostupná. (Kubíčková, Kotěšovcová, 2006)

Při mém studijním pobytu v Německu na Hochschule Wissenschaften ve Wuerzburgu bylo využito i zahraniční literatury v anglickém a německém jazyce. V nejčastěji citovaných bankrotních modelech při porovnání s českou literaturou nenajdeme rozdíly. Téměř v každé publikaci, věnované finanční analýze a bankrotním modelům, je zmíněno především Altmanovo Z-skóre. I přesto, že byl model vytvořen před téměř 50 lety, je podkladem pro většinu nově vytvářených bankrotních modelů. Ekonomika a finanční trhy se od jeho vytvoření několikrát změnily, jeho původní verze není již moc používaná, proto prošel několika změnami a byl použit jako základ pro modernější verze vytvořené dalšími předními ekonomy. (Bietke, Henne, Reichling, 2007)

Pro zhodnocení finančního zdraví společnosti Air marine s.r.o. jsme vypočítali Altmanovo Z-skóre a index IN05. Výpočet hodnot Altmanova Z-skóre, hodnot indexu IN05 a jejich srovnání byl proveden pomocí programu (notebook-u) DP\_KFU\_JanatkovaL1309\_nb, který je celý uveden v příloze E. Zadání vstupních dat a grafická kontrola byly vytvořeny v softwaru Mathematica. Časová řada dat je analyzována od roku 2003 až do roku 2011. K lepší orientaci v softwaru Mathematica mi pomohl kurz práce v softwaru Mathematica, vyučovaný na Katedře ekonomie a kvantitativních metod během letního semestru 2012/2013, který jsem navštěvovala před odjezdem na zahraniční studium v Německu.

#### 4.5.1 Altmanova formule bankrotu (Z-skóre)

Je jedním z nejstarších a světově uznávaným bankrotním modelem. Profesor Altman analyzoval jedinečné vlastnosti podnikových poruch s cílem vymezit a kvantifikovat proměnné, které jsou indikátory potíží v podniku. (Altman, Caouette, Narayanan, 1998)

Formule bankrotu vychází z diskriminační analýzy provedenou profesorem Altmanem v 60. a 80. letech 20. století. Do analýzy byly zahrnuty 2 druhy firem a to krachující a prosperující firmy. Původní Altmanův model Z-skóre byl vytvořen v roce 1968 pro podniky s veřejně obchodovatelnými akciemi. V roce 1983 byl model aktualizován a upraven pro ostatní podniky neobchodovatelné na burze. Matematické vyjádření: (Kalouda, 2011)

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

kde:

$X_1$  = (oběžná aktiva – krátkodobé zdroje) / suma aktiv

$X_2$  = zadržený zisk / suma aktiv

$X_3$  = EBIT / suma aktiv

$X_4$  = účetní hodnota vlastního kapitálu / cizí zdroje

$X_5$  = tržby / suma aktiv

Výsledná hodnota Z-skóre vyjadřuje finanční situaci podniku. Využívá se jako doplněk k finanční analýze. Z hodnoty větší než 2,9 můžeme usuzovat zdravou finanční situaci firmy. Při hodnotě od 1,2 do 2,9 se firma vyskytuje v „šedé zóně“ s nevyhraněnými výsledky. Hodnoty menší než 1,2 signalizují velké finanční problémy v budoucím vývoji firmy. (Sedláček, 2009)

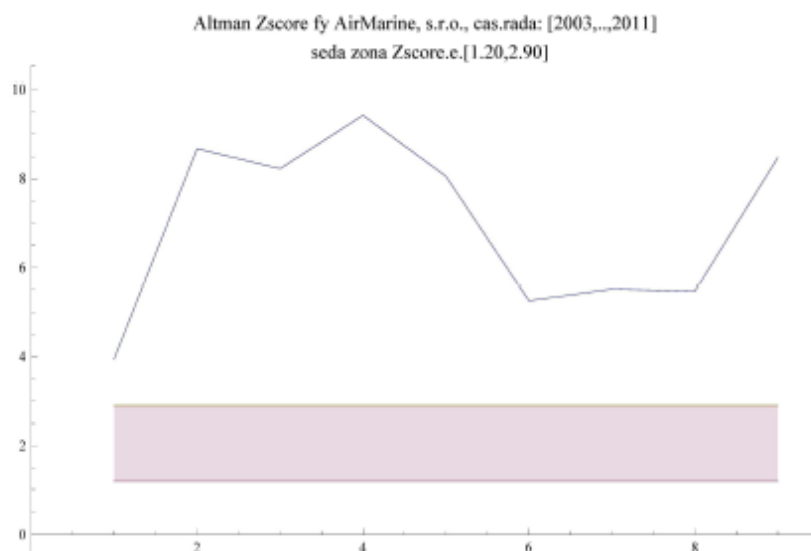
Výpočet hodnot Altmanova Z-skóre byl proveden pomocí programu (notebook-u) DP\_KFU\_JanatkovaL1309\_nb. Veškeré dílčí výpočty a grafická zobrazení jsou uvedeny v příloze E. Časová řada dat je analyzována od roku 2003 až do roku 2011.

Tab. č. 21: Vývoj ukazatele Z-skóre v období 2003 až 2011

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Z - skóre	3,94818	8,674	8,22339	9,42285	8,05413	5,25611	5,5149	5,46636	8,47301

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výstupu ze softwaru Mathematica, 2013

**Obr. č. 26: Grafický vývoj ukazatele Z-skóre v období 2003 až 2011**



**Zdroj:** výstup ze softwaru Mathematica, 2013

V předchozí tab. a obr. můžeme vidět vývoj Z-skóre. Vývoj má kolísavou tendenci. V roce 2003 byla hodnota Z-skóre na svém minimu. V následujících 4 letech se hodnota držela vysoko nad šedou zónou. Od roku 2007 můžeme pozorovat prudký pokles, hodnota Z-skóre se přiblížila hodnotě 5. Pokles koresponduje s vývojem ostatních výsledků z finanční analýzy. Pokles Z-skóre byl způsoben poklesem tržeb, EBIT i EAT a naopak nárůstem celkových aktiv. V roce 2011 se hodnota Z-skóre opět oddálila od šedé zóny. Nárůst tržeb a EAT se podílel na zvýšení hodnoty jednotlivých poměrových ukazatelů obsažených ve vzorci Z-skóre.

Celkový vývoj Z-skóre můžeme hodnotit kladně. Hodnota se po celou dobu drží relativně vysoko nad šedou zónou. Přiblížila se pouze ve 3 obdobích, která jsou spojena s hospodářskou krizí. Podle odborné literatury by firmě neměla v následujících letech hrozit vyšší pravděpodobnost bankrotu. Důležitým faktorem je i budoucí strategické rozhodování firmy. Pokud firma učiní v budoucnu špatná rozhodnutí, může se situace velmi rychle změnit v její neprospěch. Je proto nutné brát výsledky Z-skóre s určitou opatrností.

Tendenci vývoje společnosti Air marine s.r.o. jsme popsali polynomickou regresí. Pro zvolení nejvíce vystihující regresní funkce jsme analyzovali regresní funkce polynomu 1. až 5. stupně. Proložení hodnot Z-skóre jednotlivými regresními funkcemi najdeme v příloze E. V tab. č. 22 vidíme čtverce reziduí při aproximaci hodnot Z-skóre regresními funkcemi.

Nejlépe vystihující regresní funkce musí mít co nejmenší součet čtverců reziduí. Tuto podmínku nejméně splňuje lineární regresní funkce a nejvíce splňuje kvintická regresní funkce. Při aproximaci vývoje společnosti regresní funkcí je nejvhodnější použít regresní funkci 5. stupně, která má nejmenší odchylku a to 2,94086.

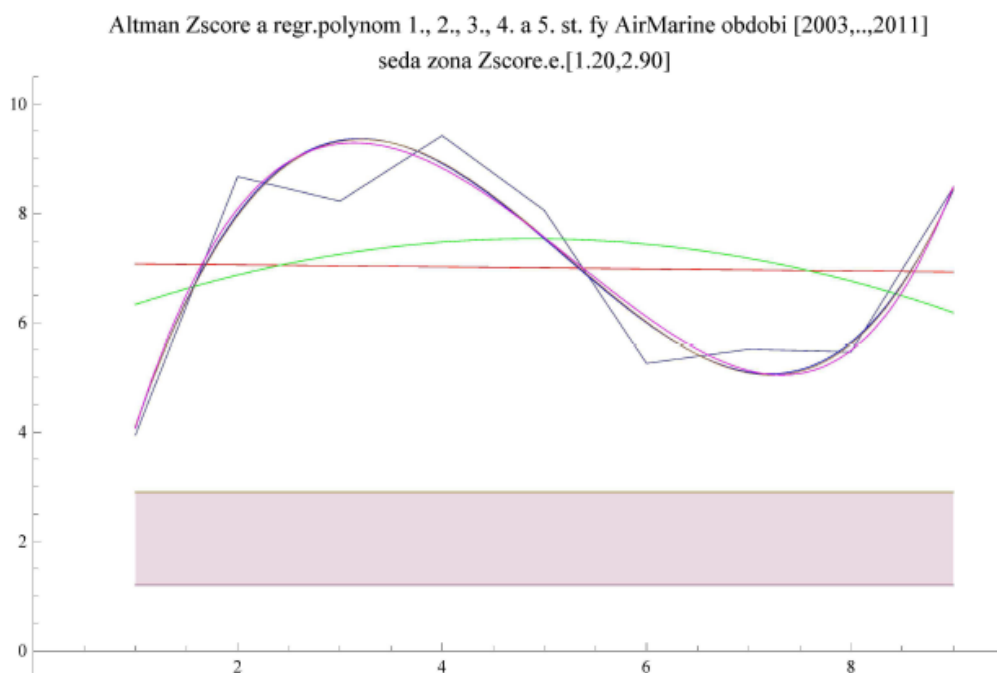
**Tab. č. 22: Čtverce reziduí polynomické regrese**

Stupeň regrese	1. stupeň	2. stupeň	3. stupeň	4. stupeň	5. stupeň
Čtverce reziduí	30.3419	28.3795	2.99956	2.99533	2.94086

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výstupu ze softwaru Mathematica, 2013

Na obr. č. 27 vidíme proložení dat ukazatele Z-skóre regresními funkcemi. Lineární funkce je vyobrazena červenou barvou, kvadratická funkce má zelenou barvu, kubická funkce má modrou barvu, kvadratická funkce má hnědou barvu a kvintická funkce je znázorněna fialovou barvou.

**Obr. č. 27: Proložení ukazatele Z-skóre regresními funkcemi**



**Zdroj:** výstup ze softwaru Mathematica, 2013

### **Nevýhody Altmanova Z–skóre pro použití pro český podnik**

Model byl vytvořen pro americké prostředí a je zformován z dat získaných od amerických firem. Situace v České republice se odlišuje od americké. Proto v některých aspektech nemusí být vhodné použít Altmanovo Z–skóre pro české podniky. Další nevýhodou je rozdílnost anglosaského a českého účetnictví. V českém účetnictví nejsou uvedena některá data. Třetí nevýhodou je odhad tržní hodnoty vlastního kapitálu. Na americkém trhu se hodnota vlastního kapitálu stanovuje cenou akcie na akciovém trhu oproti českému trhu, kde je využíváno účetní hodnoty vlastního kapitálu. Na základě těchto nevýhod se rozhodli manželé Neumaierovi vytvořit model vhodný pro Českou republiku. (Kubičková, Kotěšovcová, 2006)

#### **4.5.2 Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových**

Index důvěryhodnosti byl vytvořen na základě diskriminační analýzy v roce 1995 speciálně pro český trh, zahrnuje i zvláštnosti ekonomické situace České republiky. Je to souhrnný index umožňující zhodnotit finanční zdraví na základě jednoho čísla. Má podobný charakter výpočtu jako Altmanovo Z–skóre. Skládá se z několika poměrových ukazatelů, zabývajících se oblastí finančního řízení společnosti. V průběhu let 1999, 2001 a 2005 byl upravován a aktualizován. Indexy se v jednotlivých letech se značí IN95, IN99, IN01, IN05. Ekonomy je považován za jeden z nevhodnějších bankrotních modelů. Jeho úspěšnost při odhadování finančních potíží firem je vyšší než 70 procent. Pro analýzu finančního zdraví společnosti Air marine s.r.o. byl použit indexu z roku 2005. Matematické vyjádření indexu IN05: (Sedláček, 2009)

$$IN05 = 0,13 * X_1 + 0,04 * X_2 + 3,97 * X_3 + 0,21 * X_4 + 0,09 * X_5$$

kde:

$X_1$  = aktiva celkem / cizí kapitál

$X_2$  = EBIT / nákladové úroky

$X_3$  = EBIT / aktiva celkem

$X_4$  = celkové výnosy / aktiva celkem

$X_5$  = oběžná aktiva / krátkodobé závazky a úvěry



Výsledné hodnocení indexu IN05 je následující: (Sedláček, 2009)

Pokud je hodnota IN05 větší než 1,6, můžeme očekávat příznivou finanční budoucnost firmy. Hodnota IN05 větší než 0,9 a zároveň menší nebo rovno než 1,6 signalizuje výskyt firmy v „šedé zóně“, kde nelze přesně specifikovat výsledky. Firma je v pravděpodobném ohrožení finančními potížemi, pokud je hodnota menší nebo rovna 0,9.

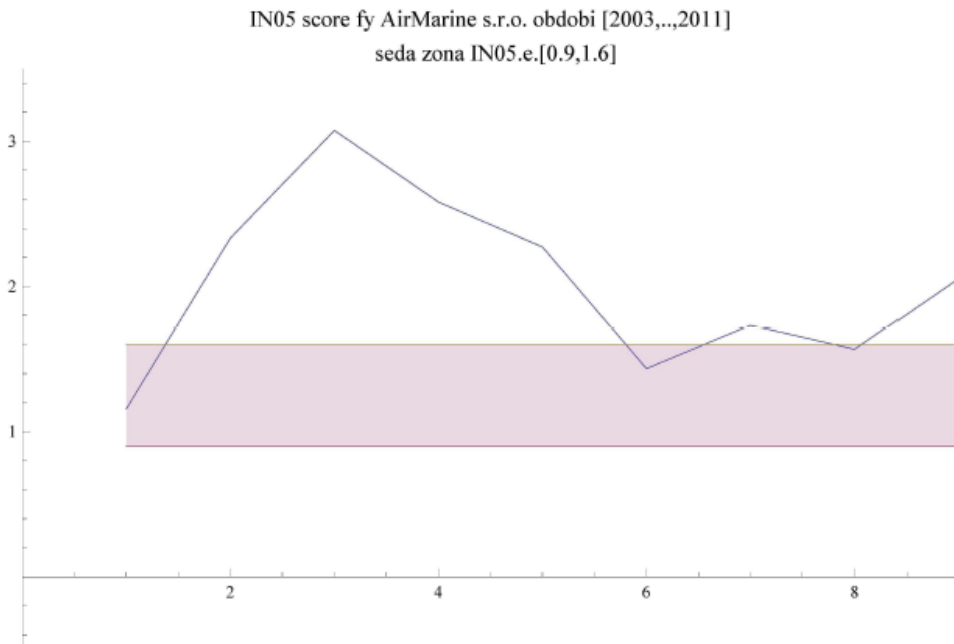
Výpočet hodnot indexu IN05 byl proveden pomocí programu (notebook-u) DP\_KFU\_JanatkovaL1309\_nb, kompletní souhrn vstupních dat, veškeré dílčí výpočty a grafická zobrazení jsou uvedeny v příloze E. Časová řada dat je analyzována od roku 2003 až do roku 2011.

**Tab. č. 23: Vývoj indexu IN05 v období 2003 až 2011**

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Index IN05	1,15811	2,33417	3,0749	2,582	2,2718	1,4345	1,7326	1,5673	2,0599

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výstupu ze softwaru Mathematica, 2013

**Obr. č. 28: Grafický vývoj indexu IN05 v období 2003 až 2011**



**Zdroj:** výstup ze softwaru Mathematica, 2013

V tab. č. 23 a obr. č. 28 je vidět vývoj indexu IN05 v období 2003 až 2011. Obdobně jako Altmanův model má index IN05 kolísavou tendenci. Oproti Altmanovu modelu se ve 3 obdobích index IN05 společnosti Air marine s.r.o. nachází v šedé zóně. V roce 2003 byla hodnota IN05 ve svém minimu v hodnotě 1,15811. Nejvíce se blížila spodní hranici šedé zóny a byla tak nejbližší intervalu, který signalizuje finanční potíže. V roce 2005 dosáhla hodnota nejlepšího výsledku a dostala se do své maximální hodnoty 3,0749. Od roku 2007 začal prudší pokles IN05. V roce 2007 se snížila hodnota ukazatele aktiv, poklesl hospodářský výsledek. Tyto skutečnosti se staly důvodem pro pokles IN05. Zde je vhodné zdůraznit, že od roku 2007 se na ekonomických výsledcích většiny firem podepsal začátek ekonomické krize. Vývoj IN05 koresponduje s krizovým vývojem během ekonomické krize a dosahuje v těchto letech horších výsledků. V roce 2008 se hodnota IN05 dostala opět do šedé zóny a tendence vývoje. V posledním roce se IN05 vzdálil od hranice šedé zóny a to na hodnotu 2,0599.

#### 4.5.3 Srovnání vývoje Z-skóre a Indexu IN05

Nyní budeme srovnávat Altmanovo Z-skóre s indexem IN05. Nejprve bylo provedeno srovnání přepočtením hodnot indexu IN05 na šedou zónu Altmanova Z-skóre. Dílčí výpočty a grafická zobrazení jsou uvedeny v příloze E.

Tento přepočet jsme provedli pomocí lineárního zobrazení:

$$M: \zeta \rightarrow \eta, \eta = \alpha_0 + \alpha_1 \zeta$$

Při interpolačních podmínkách:  $\{\zeta_1 \rightarrow \eta_1, \zeta_2 \rightarrow \eta_2\}$

kde:

$\zeta$  ... index IN05

$\eta$  ... Z-skóre

Následně určíme hodnoty  $\alpha_0$  a  $\alpha_1$ :

$$\alpha_0 = (\zeta_2 * \eta_1 - \zeta_1 * \eta_2) / (\zeta_2 - \zeta_1)$$

$$\alpha_1 = (\eta_2 - \eta_1) / (\zeta_2 - \zeta_1)$$

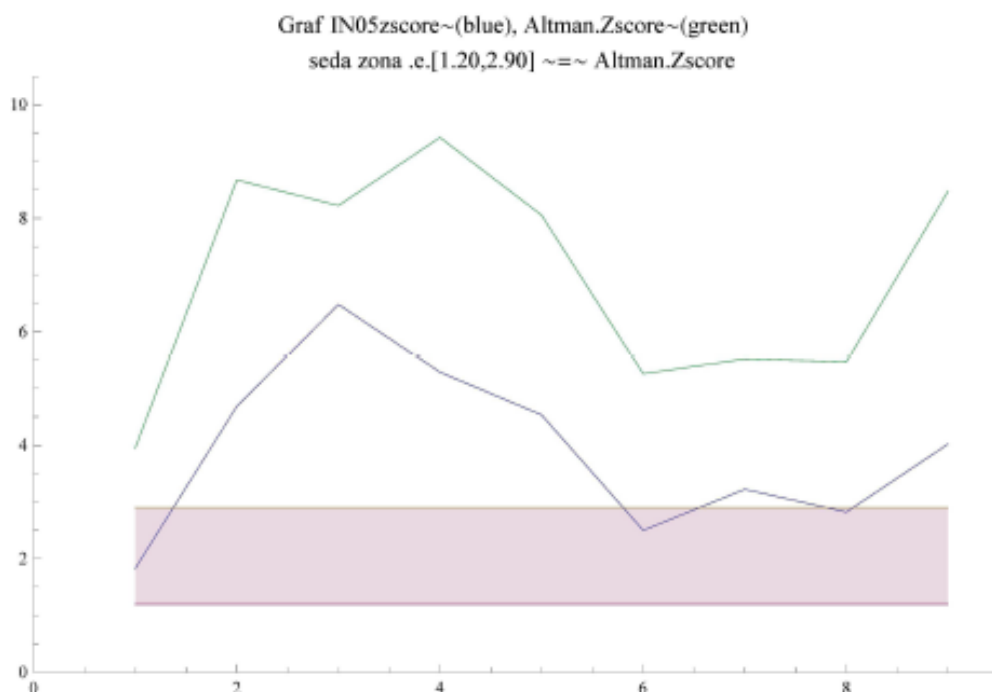
Vypočtené hodnoty indexu IN05 přepočtené na šedou zónu Z-skóre podle předešlého postupu vidíme v tab. č. 24.

**Tab. č. 24: Hodnoty indexu IN05 přepočtené na šedou zónu Z-skóre**

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Z - skóre	3,94818	8,674	8,2234	9,42285	8,0541	5,2561	5,5149	5,4664	8,473
Index IN05	1.82684	4.683	6.48191	5.28486	4.53151	2.49794	3.22211	2.82054	4.0169

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výstupu ze softwaru Mathematica, 2013

**Obr. č. 29: Přepočtené hodnoty indexu IN05 zobrazené na šedou zónu Z-skóre**



**Zdroj:** výstup ze softwaru Mathematica, 2013

Na obr. č. 29 zobrazuje zelená křivka vývoj Altmanova Z-skóre a modrá křivka vývoj indexu IN05 přepočteného pro šedou zónu Altmanova Z-skóre. Je zřejmé, že podle Altmanova Z-skóre nemá žádné výrazné finanční problémy, hodnoty se drží stále vysoko nad šedou zónou. Vývoj indexu IN05 kopíruje průběh Altmanova Z-skóre, ovšem jeho hodnoty nejsou pro společnost Air marine s.r.o. tolik výhodné a drží se na nižší úrovni. Dle indexu IN05 se společnost Air marine s.r.o. pohybuje v prvním zkoumaném roce v šedé zóně. Po té následuje prudší nárůst a v roce 2008 se opět dostává do šedé zóny. V roce 2009 se hodnota indexu

IN05 drží těsně nad hranou šedé zóny a v roce 2010 je téměř na hraně. Rok 2011 je z hlediska růstového charakteru indexu IN05 pozitivní.

Nyní budeme srovnávat inverzní situaci. Přepočtené hodnoty Z-skóre zobrazíme na šedou zónu indexu IN05. Dílčí výpočty a grafická zobrazení jsou uvedeny v příloze E. Nové hodnoty IN05 vypočteme opět podle následujícího inverzního lineárního zobrazení přepočtu:

$$M_{inv}: \eta \rightarrow \zeta, \zeta = \beta_0 + \beta_1 \eta$$

Při interpolačních podmínkách:  $\{\eta_1 \rightarrow \zeta_1, \eta_2 \rightarrow \zeta_2\}$

kde:

$\zeta$  ... index IN05

$\eta$  ... Z-skóre

Následně určíme hodnoty  $\beta_0$  a  $\beta_1$ :

$$\beta_0 = (\zeta_2 * \eta_1 - \zeta_1 * \eta_2) / (\zeta_2 - \zeta_1)$$

$$\beta_1 = (\eta_2 - \eta_1) / (\zeta_2 - \zeta_1)$$

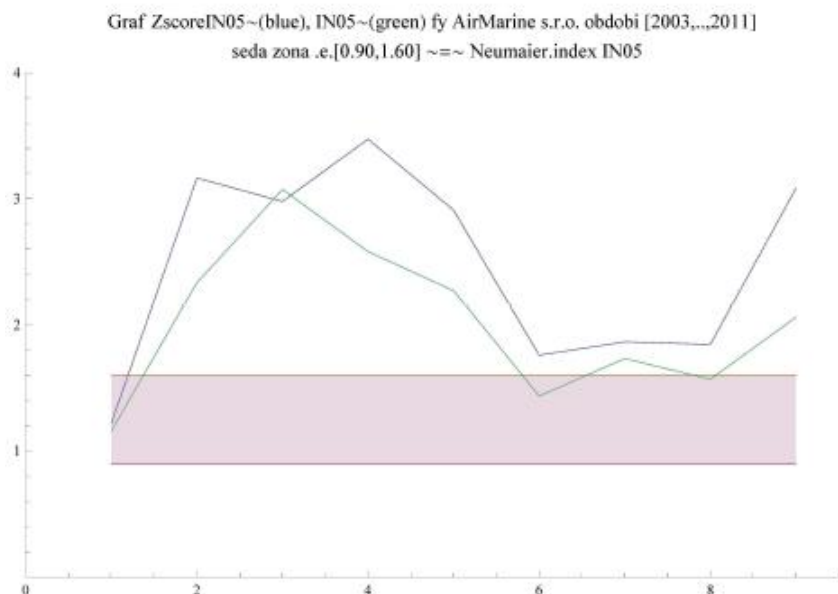
Vypočtené hodnoty Z-skóre přepočtené na šedou zónu indexu IN05 podle předešlého postupu vidíme v tab. č. 25.

**Tab. č. 25: Hodnoty Z-skóre přepočtené na šedou zónu indexu IN05**

rok	2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Index IN05	1,15811	2,33417	3,0749	2,582	2,2718	1,43445	1,7326	1,5673	2,0599
Z - skóre	1.21984	3.16577	2.98022	3.47412	2.91052	1, 7584	1.86496	1.84497	3.083

**Zdroj:** vlastní zpracování dle výstupu ze softwaru Mathematica, 2013

**Obr. č. 30: Přepočtené hodnoty Z-skóre zobrazené na šedou zónu indexu IN05**



**Zdroj:** výstup ze softwaru Mathematica, 2013

V obr. č. 30 zelená křivka analyzuje vývoj původních hodnot indexu IN05. Modrá křivka vyznačuje průběh Altmanova Z-skóre přepočteného pro šedou zónu indexu IN05. Oproti původním hodnotám je zde vidět patrné přiblížení hodnot k šedé zóně a i k původním hodnotám indexu IN05. V roce 2005 dosáhl dokonce index IN05 vyššího čísla než Altmanovo Z-skóre.

Celkově můžeme zhodnotit Altmanovo Z-skóre jako příznivější pro firmu Air marine s.r.o. Mimo jediný rok na obr. č. 30 se pohybují hodnoty nad šedou zónu a signalizují tak zdravou finanční situaci firmy. Ovšem nesmíme zapomenout na fakt zkonstruování modelu pro americké prostředí. Proto bychom měli nahlížet na Altmanovo Z-skóre s rezervou a spíše brát zřetel na novější index IN05 vytvořený pro české prostředí. Index IN05 hodnotí finanční situaci méně pozitivně. Celkově bychom mohli hodnotit společnost Air marine s.r.o. na základě IN05 jako společnost bez výrazných finančních ohrožení. Index IN05 se celou dobu analyzovaného období pohybuje buď nad šedou zónou či těsně pod horní hranou šedé zóny. Pozitivním faktem je prudší nárůst obou křivek bankrotních modelů v posledním roce sledovaného období, což poukazuje na zlepšení finanční situace společnosti Air marine s.r.o.

## **4.6 Závěr finanční analýzy**

Ve 4. kapitole byla provedena finanční analýza společnosti Air marine s.r.o. Finanční analýza byla rozdělena na 2 etapy. První etapa byla zaměřena na zhodnocení finančního zdraví podniku pomocí klasické finanční analýzy zaměřené na vertikální a horizontální analýzu a výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů. Druhá etapa analyzovala vývoj a grafické srovnání bankrotních modelů Altmanova Z-skóre a indexu IN05.

### **První etapa**

Majetková a kapitálová struktura podniku byla hodnocena na základě horizontální a vertikální analýzy. Z vertikální analýzy aktiv je patrná průběžná změna podílu časového rozlišení, oběžných aktiv a dlouhodobého majetku na celkových aktivech podniku. Do roku 2007 byla aktiva tvořena z největší části pouze krátkodobými aktivy. Od roku 2008 se složení změnilo a na složení aktiv se začal podílet i dlouhodobý majetek. Nejviditelnější změna nastala od roku 2010, kdy zastoupení oběžných aktiv pokleslo a významnou položkou se stalo časové rozlišení. Z horizontální analýzy aktiv je nejvýznamnější změnou prudký nárůst objemu aktiv od roku 2010.

Během hodnocení kapitálové struktury byl analyzován poměr cizího a vlastního kapitálu na celkových pasivech. Cizí kapitál tvoří po celou dobu analyzovaného období většinou část pasiv. Pozitivním faktem je postupný absolutní nárůst vlastního kapitálu. Nárůst je tvořen především kladným hospodářským výsledkem. Společnost generovala od roku 2003 pouze kladný hospodářský výsledek. Nejvyšší vygenerované hospodářské výsledky byly v roce 2005, 2010 a 2011. Velmi pozitivně můžeme zhodnotit dosažení zisku společností Air marine s.r.o. i v době světové ekonomické krize.

Poměr cizího kapitálu ovlivnil zejména bilanční pravidla financování. Společnost Air marine s.r.o. nedodržela zlaté pravidlo vyrovnání rizika a vlastní kapitál nepřevýšil cizí zdroje ani v jednom z posledních 5. analyzovaných let. Do roku 2009 dosahovaly vlastní zdroje hodnoty kolem 40 procent cizího kapitálu. Od roku 2010 nedosahují vlastní zdroje ani 10 procent cizího kapitálu. Tato hodnota zadluženosti může být pro společnost v budoucnosti velmi riziková. Pozitivně můžeme vyhodnotit dodržení zlatého bilančního a pari pravidla. Společnost Air marine s.r.o. financovala svůj dlouhodobý majetek po celou dobu

dlouhodobými zdroji a to dokonce vlastním kapitálem kromě roku 2010, kdy dlouhodobý majetek převýšil vlastní zdroje společnosti.

Hodnocení likvidity bylo provedeno pomocí běžné, pohotové a okamžité likvidity. U běžné likvidity společnost Air marine s.r.o. nedosahuje příliš dobrých výsledků, jelikož závazky často převažují oběžná aktiva. Pohotová likvidita má téměř totožný průběh způsobený velmi nízkým zastoupením zásob v oběžných aktivech společnosti. Hodnoty pohotové likvidity se z 9 analyzovaných let v 5 případech dostaly nad doporučenou hranici a ve zbylých případech zůstaly těsně pod touto hranicí. Silnou stránkou společnosti Air marine s.r.o. jsou výsledky dosažené v okamžité likviditě. Velmi dobrých výsledků dosahuje společnost z důvodu vysokého zastoupení finančního majetku na oběžných aktivech. Výsledky z okamžité likvidity zajišťují společnosti Air marine s.r.o. velmi uspokojivou možnost splatnosti závazků, jelikož finanční prostředky nejsou vázány v málo likvidních aktivech, jako jsou zásoby.

V případě hodnocení společnosti pomocí ukazatelů rentability můžeme vidět, že společnost nebyla ani v jednom analyzovaném roce ztrátová. Velmi nízkých hodnot je dosaženo u rentability aktiv a rentability tržeb. Velmi úspěšným rokem byl rok 2005, kdy rentabilita tržeb, aktiv i vlastního kapitálu dosáhla svého maxima. Naopak rentabilita vlastního kapitálu dosahovala velmi vysokých hodnot po celé analyzované období. Standardně se tato hodnota porovnává s výnosností bezrizikové varianty investice a to se státními dluhopisy. Většinu let rentabilita vlastního kapitálu převýšila výnosnost státních dluhopisů. Důvodem vysokých hodnot rentability vlastního kapitálu je způsob financování aktiv. Společnost Air marine s.r.o. zvolila agresivní způsob financování především cizími zdroji.

Vysoký podíl cizích zdrojů ovlivnil negativně ukazatele zadluženosti, které dosahují během celého analyzovaného období relativně vysokých hodnot. Svého maxima 95 procent dosáhla celková zadluženost v roce 2004. Postupně klesala až do roku 2008, kdy dosáhla svého minima 53 procent. V roce 2011 dosáhla 91 procent. I přesto, že jsou hodnoty velmi vysoké, při hlubší analýze bylo zjištěno, že společnost Air marine s.r.o. neměla žádný dlouhodobý dluh až do roku 2008. Proto vysoké hodnoty celkové zadluženosti nebyly pro společnost příliš riskantní. Z důvodu zvýšení objemu poskytovaných služeb bylo potřeba navýšit i dlouhodobé cizí zdroje a dlouhodobá zadluženost prudce vzrostla od roku 2009. Společnost využívá vysokého efektu finanční páky, který pozitivně působí na vysoké hodnoty rentability vlastního kapitálu.

Výsledek hodnocení ukazatelů aktivity je velmi dobrý. Obrat celkových aktiv společnosti Air marine s.r.o. značně převyšuje doporučenou hodnotu 1. Vázanost celkových aktiv se pohybuje na velice nízkých hodnotách, což značí produkční efektivnost. Doba obratu závazků po celou analyzovanou dobu převyšuje dobu obratu pohledávek. Tato situace je pro společnost velice výhodná, jelikož dodavatelský úvěr, který čerpá, je delší než poskytnutý úvěr.

### **Druhá etapa**

Celkové finanční zdraví podniku zhodnocují bankrotní modely v závěru 5. kapitoly. Vysokou míru objektivity zaručuje podobný průběhu obou indexů. Oba indexy detekovaly kritické i úspěšné období pro shodné roky. Altmanovo Z-skóre hodnotí vývoj společnosti Air marine s.r.o. příznivěji než index IN05.

V počátečním analyzovaném roce společnost dosahovala nejhorších výsledků. Od roku 2004 nastal prudký nárůst hodnot jak Altmanova Z-skóre, tak i indexu IN05. Oba indexy shodně vyhodnotily rok 2005 jako rok s neúspěšnějšími finančními výsledky. V období celosvětové ekonomické krize se finanční výsledky firmy zhoršily a nejhůře hodnoceným rokem během světové ekonomické krize se stal rok 2008. Rok 2011 se stal pro společnost Air marine s.r.o. opět velmi pozitivní a oba indexy se prudce oddálily od šedé zóny.



## **5 Současný stav a návrhy na zlepšení situace ve společnosti Air marine s.r.o.**

V předchozích dvou kapitolách byla provedena analýza vnitřního a vnějšího prostředí a finanční analýza společnosti Air marine s.r.o. Pro hodnocení externí analýzy vnějšího prostředí byla sestavena matice EFE. Z výsledků externí analýzy vyplývá, že citlivost společnosti na vnější prostředí je velmi silná (viz kapitola 3.2).

Následné doporučení se týkají:

- Využití klíčových příležitostí a silných stránek
- Vyvarování se potencionálních hrozeb
- Odhalení problémové oblasti finanční analýzy

Největší příležitostí společnosti Air marine s.r.o. je nynější oživení poptávky v cestovním ruchu. Navýšení obrátu společnost zaznamenala již od roku 2010, a proto v loňském roce otevřela 2 nové pobočky v Plzni a v Olomouci. Nově otevřené pobočky procházejí nelehkou situací získávání nových klientů. Zejména Plzeň jako průmyslově rozrůstající se město nabízí relativně příznivý potenciál nových klientů. Společnost by se měla zaměřit především na oslovení nově přichozích firem v Plzeňském kraji a získat tak novou stabilní klientelu. Úspěchem plzeňské pobočky v loňském roce je získání významného klienta pro odběr cestovních služeb a to Český národní registr dárců kostní dřevě. Nová pobočka v Plzni by měla využít menší stávající konkurenci v Plzeňském kraji a těžší vstup nových cestovních kanceláří do odvětví s poskytovanými službami pro korporátní klientelu. Silnými stránkami společnosti Air marine s.r.o. je zkušenost v oboru a poskytování kvalitních služeb. Tyto silné stránky společnost využije při jednání s korporátní klientelou, která zpravidla vyžaduje jednání s cestovní kanceláří, která již má zkušenosti v oboru a dobré recenze.

Důležité pro společnost je udržování dobrých vztahů se stávajícími korporátními klienty. Získání nových zákazníků je zpravidla mnohem složitější než udržení stávajících. Je vhodné neustále rozšiřovat portfolio nabízených služeb a přidávat nové exotické destinace do nabídky zájezdů aby zákazníkům nezevšedněla nabídka cestovních služeb. V současné době se společnost soustřeďuje na prodej letenek, pobytových zájezdů, ubytování, zajištění kongresů, seminářů, team buildingu, služebních cest či golfových zájezdů. V portfolio nabízených

služeb nechybí ani pojištění, vízový servis, pronájem automobilů a další. Potencionální příležitostí je organizace aktivnějších pobytových zájezdů a kreativních forem incentivních zájezdů. Zákazníci si začínají uvědomovat, že je škoda strávit celou dovolenou v jednom hotelovém komplexu s jednou pláží. Aktivní způsob trávení dovolené se stává dokonce moderním životním stylem a zákazníci mají v oblibě zpestřit si dovolenou adrenalinovými aktivitami jako je rafting, canyoning, waterbird a podobně. Vhodnou možností jak oživit nabízené portfolio služeb v exotických destinacích, je i nabídka potápěčských kursů a zařizování exotických svateb.

I přes vyšší výdaje korporátní klientely na cestovní služby si v dnešní době cestovní kanceláře nemohou dovolit vysoké marže z důvodu celorepublikové vysoké konkurence v oboru cestovního ruchu pro korporátní klientelu. Snižování marží patří v dnešní době k největší hrozbě externího prostředí. V boji proti stávající konkurenci by společnost Air marine s.r.o. měla využít své silné stránky a to dlouholeté zkušenosti a kvalitní poskytované služby.

Na základě předešlých analýz můžeme posoudit jako optimální strategii pro společnost Air marine s.r.o. konkurenční strategii zaměřenou na diferenciaci produktu či jinou formu intenzivní strategie orientovanou na saturaci současného trhu, prosazení služeb na novém trhu nebo modifikaci současných nabízených služeb.

Finanční analýza prokázala, že se společnost Air marine s.r.o. za sledované období nedostala do finančních potíží a ani neprošla žádnou větší krizí či ztrátovým obdobím. I přes zhoršení finančních výsledků během celosvětové ekonomické krize můžeme vidět dle bankrotních modelů Altmanova Z-skóre a index IN05, že se společnost Air Marine s.r.o. nedostala do zóny, která by naznačovala finanční problém. Společnost si zachovala kladný hospodářský výsledek i ukazatele rentability (rentabilita tržeb, aktiv a vlastního kapitálu) po celou analyzovanou dobu.

Pro společnost Air marine s.r.o. bude finančně efektivní pokračovat v trendu a sledovat nejen ukazatele z klasické finanční analýzy ale i bankrotní indikátory jako například Altmanovo Z-skóre či index IN05 a udržovat tyto indexy nad šedou zónou.

Výsledky provedené analýzy upozornily na možnou problémovou oblast společnosti Air marine s.r.o. a tou je procentní podíl cizího kapitálu na celkovém kapitálu. Společnost dosahuje v posledních 2 letech 91 procent celkové zadluženosti (viz finanční analýza ukazatelů rentability). Cizí kapitál pokrývá 91 procent celkových aktiv společnosti. Cizí

kapitál společnosti se až do roku 2009 skládal jen z krátkodobých závazků. Od roku 2009 společnost využívá i dlouhodobý úvěr. V následujících letech by mohla mít společnost problém se získáním dodatečného externího kapitálu při stávajících či vyšších hodnotách podílu cizího kapitálu. Společnost Air marine s.r.o. by měla zvážit, zda vysoké hodnoty celkové zadluženosti nejsou pro ni riskantní. Je nutné posoudit, zda snížení zadluženosti neovlivní negativně rentabilitu vlastního kapitálu, která ve společnosti Air marine s.r.o. dosahuje velmi vysokých hodnot. V následujících letech bude důležité najít optimální stav zadluženosti, při které společnost využije finanční páku k vysokým hodnotám rentability vlastního kapitálu a nebude při tom ohroženo finanční zdraví společnosti.

## 6 Závěr

Cílem diplomové práce byla analýza cestovní kanceláře Air marine s.r.o. a zhodnocení jejího hospodaření pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy, souhrnných ukazatelů a bankrotních modelů.

V první kapitole diplomové práce jsme se zabývali vývojem cestovního ruchu během světové ekonomické krize.

V druhé a třetí kapitole jsme se zaměřili na představení společnosti Air marine s.r.o. a na analýzu vnitřního a vnějšího prostředí. Pro zhodnocení externí analýzy jsme zkonstruovali matici EFE a pro interní prostředí matici IFE. Největší hrozby vyplývající z externí analýzy externího prostředí byly pro společnost vyhodnoceny hrozby snižování marží a hrozba těžko získatelných nových klientů. Společnosti bylo doporučeno využít své silné stránky dlouhodobé zkušenosti s poskytováním kvalitních služeb a zaměřit se na příležitosti rozvíjení vztahů s klíčovými zákazníky a příležitosti vyplývající z těžkého vstupu nových konkurentů do odvětví cestovního ruchu pro korporátní klientelu.

Ve čtvrté kapitole diplomové práce jsme provedli finanční analýzu společnosti Air marine s.r.o. pro období 2003 až 2011. Obsahovala důkladnou horizontální, vertikální analýzu rozvahy a výkazu zisku a ztrát a zhodnocení dodržování bilančních pravidel. Dále byla provedena analýza čistého pracovního kapitálu, rozdílových ukazatelů a pyramidový rozklad ukazatelů. Přínosem diplomové práce pro společnost bylo vypracování bankrotních modelů pomocí programu (notebook-u) DP\_KFU\_JanatkovaL1309\_nb v softwaru Mathematica a zhodnocení celkového finančního zdraví společnosti Air marine s.r.o.

Na základě provedené finanční analýzy lze konstatovat, že společnost Air marine s.r.o. nebyla nikterak výrazně zasažena světovou ekonomickou krizí. Po celé analyzované období nebyla společnost ztrátová a dosahovala kladného hospodářského výsledku.

V závěru diplomové práce byla zhodnocena současná situace společnosti Air marine s.r.o. a byly rozebrány návrhy na zlepšení ekonomické situace a posílení společnosti na trhu.

## 7 Seznam tabulek

Tab. č. 1: Přímý příspěvek k cestovnímu ruchu od roku 1995 do roku 2010 v mld. USD .....	10
Tab. č. 2: Podíl cestovního ruchu na HDP v ČR (v %).....	14
Tab. č. 3: Počet přenocování domácího a příjezdového ruchu v ČR (v tis.).....	15
Tab. č. 4: Meziroční nárůst přenocování v ČR v jednotlivých čtvrtletích (v %).....	15
Tab. č. 5: Výjezdový cestovní ruch pro rok 2011 a 2012 (v tis.).....	17
Tab. č. 6: Hlavní makroekonomické ukazatele České republiky od roku 2003 (v %).....	25
Tab. č. 7: Hodnocení externí analýzy – příležitosti.....	30
Tab. č. 8: Hodnocení externí analýzy – příležitosti.....	30
Tab. č. 9: Hodnocení interní analýzy – silné stránky .....	34
Tab. č. 10: Hodnocení interní analýzy – slabé stránky .....	35
Tab. č. 11: Procentní změna vybraných položek aktiv v roce 2003 až 2011 (v %).....	39
Tab. č. 12: Procentní změna vybraných položek pasiv za období 2003 až 2011 (v %).....	43
Tab. č. 13: Procentní změna vybraných položek výkazů zisků a ztrát v roce 2003 až 2011 (v %).....	44
Tab. č. 14: Podíl jednotlivých nákladových a výnosových položek na celkových nákladech a výnosech v roce 2003 až 2011 (v tis. Kč /v %).....	46
Tab. č. 15: Tempa růstu tržeb a dlouhodobého majetku (v %) .....	50
Tab. č. 16: Vývoj běžné, pohotové a okamžité likvidity ve sledovaném období.....	55
Tab. č. 17: Vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb ve sledovaném období (v %) ..	58
Tab. č. 18: Vývoj celkové zadluženosti, koeficientu zadluženosti, dlouhodobé zadluženosti a ukazatele finanční páky ve sledovaném období (v %).....	61
Tab. č. 19: Vývoj vybraných ukazatelů aktivity ve sledovaném období .....	64
Tab. č. 20: Du Pontův rozklad ROE ve sledovaném období.....	66
Tab. č. 21: Vývoj ukazatele Z-skóre v období 2003 až 2011.....	69

Tab. č. 22: Čtverce reziduí polynomicke regrese.....	71
Tab. č. 23: Vývoj indexu IN05 v období 2003 až 2011 .....	73
Tab. č. 24: Hodnoty indexu IN05 přepočtené na šedou zónu Z - skóre.....	75
Tab. č. 25: Hodnoty Z – skóre přepočtené na šedou zónu indexu IN05 .....	76

## 8 Seznam obrázků

Obr. č. 1: Přímý příspěvek cestovního ruchu ke světovému HDP (v %).....	11
Obr. č. 2: Procentní podíl na celosvětovém příspěvku na HDP v roce 2011 .....	12
Obr. č. 3: Růst cestovního ruchu v roce 2011 ve vybraných zemí.....	13
Obr. č. 4: Spotřeba výjezdového cestovního ruchu v ČR (v mil. Kč).....	16
Obr. č. 5: Vývoj kurzu eura.....	16
Obr. č. 6: Počet kongresů ve světě v letech 2002 až 2011 .....	18
Obr. č. 7: Počet kongresů ve vybraných zemích za rok 2011 .....	19
Obr. č. 8: Počet cestovních kanceláří od roku 1989 do roku 2009 .....	28
Obr. č. 9: Vývoj vybraných položek aktiv v roce 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	39
Obr. č. 10: Vývoj majetkové struktury aktiv (v %).....	41
Obr. č. 11: Vývoj vybraných položek aktiv za období 2003 až 2011 (v tis. Kč).....	42
Obr. č. 12: Vývoj vybraných položek pasiv za období 2003 až 2011 (v tis. Kč) .....	43
Obr. č. 13: Vývoj hospodářského výsledku ve sledovaném období (v tis. Kč) .....	45
Obr. č. 14: Zlaté bilanční pravidlo financování (v tis. Kč) .....	48
Obr. č. 15: Zlaté pravidlo vyrovnání rizika (v tis. Kč).....	49
Obr. č. 16: Zlaté pari pravidlo (v tis. Kč).....	49
Obr. č. 17: Tempa růstu tržeb a dlouhodobého majetku (v %) .....	50
Obr. č. 18: Vývoj čistého pracovního kapitálu (v tis. Kč) .....	52
Obr. č. 19: Grafický vývoj běžné, pohotovosti a okamžité likvidity ve sledovaném období .....	55
Obr. č. 20: Grafický vývoj rentability aktiv, vlastního kapitálu a tržeb ve sledovaném období (v %).....	58
Obr. č. 21: Grafický vývoj koeficientu zadluženosti, ukazatele finanční páky a dlouhodobé zadluženosti ve sledovaném období (v %).....	62

Obr. č. 22: Grafický vývoj vázanosti celkových aktiv a obratu stálých aktiv ve sledovaném období (v %)	64
Obr. č. 23: Grafický vývoj vázanosti doby obratu pohledávek a závazky ve sledovaném období (v %)	65
Obr. č. 24: Du Pontův rozklad ROE	66
Obr. č. 25: Grafický vývoj dílčích ukazatelů působících na ROE	67
Obr. č. 26: Grafický vývoj ukazatele Z-skóre v období 2003 až 2011	70
Obr. č. 27: Proložení ukazatele Z – skóre regresními funkcemi	71
Obr. č. 28: Grafický vývoj indexu IN05 v období 2003 až 2011	73
Obr. č. 29: Přepočtené hodnoty indexu IN05 zobrazené na šedou zónu Z - skóre	75
Obr. č. 30: Přepočtené hodnoty Z – skóre zobrazené na šedou zónu indexu IN05	77



## 9 Seznam použitých zkratk

ACK asociace cestovních kanceláří

CK cizí kapitál

ČNB Česká národní banka

ČPK čistý pracovní kapitál

ČR Česká republika

DHM dlouhodobý hmotný majetek

EAT (Earnings after tax) čistý zisk

EBIT (Earnings before interest and tax) zisk před úroky a zdaněním

EBT (Earnings before tax) zisk před zdaněním

EU Evropská unie

HDP hrubý domácí produkt

IAGTO globální asociace pro golfový cestovní ruch

IATA mezinárodní letecká organizace

Kč Koruna česká

Obr. obrázek

ROA rentabilita vloženého kapitálu

ROE rentabilita vloženého vlastního kapitálu

ROI rentabilita investic

ROS rentabilita tržeb

Tab. tabulka

WTTC Světová rada pro cestování a cestovní ruch

## 10 Seznam použité literatury

### 10.1 Knižní publikace

ALTMAN. I. E.; CAOUETTE. B. J.; NARAYANAN P. *Managing Credit Risk The Next Great Financial Challenge*. Canada: John Wiley and Sons Inc., 1998, ISBN 0-471-11189-9

ANDĚL. J. *Základy matematické statistiky*. Praha: Matfyzpress, 2007, ISBN 9788073781620

ANDREW. J. D.; GALLAGHER. T. J. *Financial management: principles and practice*. 4. issue, United States of America: Freeload Press, 2007, ISBN: 1-930789-02-5

BIETKE, D.; HENNE, A.; REICHLING, P. *Praxishandbuch Risikomanagement und Rating*. 2. Überarbeitete und erweiterte Auflage, Wiesbaden: GWV Fachverlage GmbH, 2007, ISBN 978-3-8349-0332-7

DLUHOŠOVÁ. D. *Finanční řízení a rozhodování podniku*. Praha: Ekopress, 2010, 71 s., ISBN 978-8086929-68-2

DRAKE. P. P.; FABOZZI. F. J. *Analysis of Financial Statements*. New Jersey: John and Sons, 2012, ISBN 978-1-118-29998-2

HOLEČKOVÁ. J. *Finanční analýza firmy*. Praha: Wolters Kluwer, 2008, ISBN 978-80-7357-393-8

INDROVÁ, J.; JAROLÍMKOVÁ, L.; BRUMOVSKÁ, M.; HELLEROVÁ, A. *Mezinárodní cestovní ruch vybrané kapitoly*. Praha: Oeconomica, 2007, 61 s., ISBN 978-80-245-1287-7

IRCINGOVÁ, J.; ŠULÁK, M.; VACÍK, E. *Teze k přednáškám předmětu řízení podnikatelských subjektů*. 2. vydání, Plzeň: Západočeská universita, 2012, ISBN 978-80261-0098-0

JINDRA. J.; WAHLA. A. *Cestovní ruch – podnikatelské principy a příležitosti v praxi*. Praha: Grada Publishing, 2011, 190 s., ISBN 978-80-247-4039-3

KALOUDA, F. *Finanční řízení podniku*. 2. vyd. Plzeň: Aleš Čeněk, 2011, ISBN 978-80-7380-315-5

KAPIL, S. *Financial Management*. India: Dorling Kindersley, 2011, ISBN 978-81-31765-9

- KISLINGEROVÁ, E. *Podnik v časech krize: Jak se dostat do potíží a jak se dostat z potíží*. 1. vydání, Praha: Grrada Publishing, a.s., 2010, 208 s., ISBN 978-80-247-3136-0
- KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza krok za krokem*. Praha: C. H. Beck, 2008, 10 s., ISBN 978-80-7179-713-5
- KISLINGEROVÁ, E. *Oceňování podniku*. 2. přepracované a doplněné vydání, Praha: C. H. Beck, 2001, 69 s., ISBN 80-7179-529-1
- KUBÍČKOVÁ, D.; KOTĚŠOVCOVÁ, J. *Finanční analýza*. Praha: VŠFS – EUPRESS, 2006, 41 s., ISBN 80-86754-57-X
- REŽŇÁKOVÁ, M. *Řízení platební schopnosti podniku*. Praha: PROTISK, 2010, ISBN 978-80-247-3441-5
- RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza – metody, ukazatele, využití v praxi*. 2. aktualizované vydání, Praha: Grada Publishing a.s., 2008, 49 s., ISBN 978-80-24724-81-2
- SEDLÁČEK, J. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press, a. s., 2011, 19 s., ISBN 978-80-251-3386-6
- SYNEK, M. a kol. *Manažerská ekonomika*. 5. aktualizované a doplněné vydání, Praha: Grada Publishing, a.s., 2011, 480 s., ISBN 978-80-247-3494-1
- WALTER, A.; WALTON, P. *Global Financial Accountitng And Reporting: Principles and Analysis*. London: Thomson Learning, 2006, ISBN 978-1-84480-4

## 10.2 Internetové zdroje

*Air marine Rollpa Group s.r.o.* [online] [cit. 15.1.2013]. Dostupné z: <http://www.airmarine.cz>

*Cestovní ruch 2012* [online] Praha: Český statistický úřad, 2012, [cit. 11.12.2012]. Dostupné z: (<http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/informace/ccru051112.doc>)

*Český statistický úřad.* [online] Praha: Český statistický úřad, 2012, [cit. 01.12.2012]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/>

*Economic impal of travel and tourism* [online] [cit. 04.12.2012]. Dostupné z: [http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/Economic\\_Impact-October2012\\_FINAL\\_web.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/Economic_Impact-October2012_FINAL_web.pdf)

*Golf travel Insight 2012* [online] [cit. 11.12.2012]. Dostupné z: <http://www.kpmg.com/CZ/cs/IssuesAndInsights/ArticlesPublications/Press-releases/Stranky/Cestovani-za-golfem-je-in-do-Ceska-se-golfiste-nehrnou.aspx>

*Hlavní makroekonomické ukazatele.* [online] Praha: Český statistický úřad, 2013, [cit. 01.06.2013]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/statistiky>

*IATA* [online] [cit. 10.01.2013]. Dostupné z: <http://www.iata.org>

*ICCA Statistics Report* [online] [cit. 03.12.2012]. Dostupné z: <http://www.iccaworld.com/npps/index.cfm>

*Konferenční turistika v ČR* [online] [cit. 04.01.2013]. Dostupné z: (<http://www.czechtourism.cz/kongresy/aktuality/konferencni-turistika-v-cesku-vyrazne-vzrostla.html>)

*Počet cest s přenocování výjezdového cestovního ruchu* [online] Praha: Český statistický úřad, 2012, [cit. 02.12.2012]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa\\_t1\\_spotreba\\_prijezdoveho\\_cestovniho\\_ruchu\\_v\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa_t1_spotreba_prijezdoveho_cestovniho_ruchu_v_cr)

*Spotřeba výjezdového cestovního ruchu v ČR* [online] Praha: Český statistický úřad, 2012, [cit. 02.12.2012]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa\\_t3\\_spotreba\\_vyjezdoveho\\_cestovniho\\_ruchu\\_v\\_cr](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tsa_t3_spotreba_vyjezdoveho_cestovniho_ruchu_v_cr)

*The Review 2011* [online] [cit. 04.12.2012]. Dostupné z: [http://www.wttc.org/site\\_media/uploads/downloads/WTTC\\_Review\\_2011.pdf](http://www.wttc.org/site_media/uploads/downloads/WTTC_Review_2011.pdf)

*Tabulky satelitního účtu cestovního ruchu.* [online] Praha: Český statistický úřad, 2012, [cit. 01.12.2012]. Dostupné z: [http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tabulky\\_satelitniho\\_uctu\\_cestovniho\\_ruchu](http://www.czso.cz/csu/redakce.nsf/i/tabulky_satelitniho_uctu_cestovniho_ruchu)

*Výjezdový cestovní ruch v roce 2011, 2012 a 2013* [online] Praha: Český statistický úřad, 2013, [cit. 01.06.2012]. Dostupné z: <http://www.czso.cz/csu/csu.nsf/kalendar/aktual-cru>

### **Odborné články:**

LEPETIT, L.; STROBEL, F. *Bank insolvency risk and time-varying Z-score measures* [online] [cit. 25.6.2013]. Dostupné z: <http://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S0148296300001260>

VOŠTA, M. *Cestovní ruch v ekonomice EU se zaměřením na období hospodářské krize.* [online] [cit. 05.12.2012]. Dostupné z: <http://ces.vse.cz/wp-content/1-2012-Vosta.pdf>

### **Ostatní zdroje**

Air marine s.r.o., výroční zprávy 2003, 2004, 2005, 2006, 2007, 2008, 2009, 2010, 2011.

## **11 Seznam příloh**

**Příloha A:** Rozvaha společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31. 12. (v tis. Kč)

**Příloha B:** Výkaz zisku a ztrát společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31. 12. (v tis. Kč)

**Příloha C:** Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 - 2011 ve zkráceném rozsahu (v %)

**Příloha D:** Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 – 2011 ve zkráceném rozsahu (v %)

**Příloha E:** Výpočet Altmanova modelu Z-skóre a indexu IN05 v softwaru Mathematica za období 2003 – 2011

**Příloha A: Rozvaha společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 – 2011 ve zkráceném rozsahu k 31. 12. (v tis. Kč)**

AKTIVA		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	<b>AKTIVA CELKEM</b>	<b>6 917</b>	<b>3 131</b>	<b>3 894</b>	<b>3 044</b>	<b>3 381</b>	<b>4 132</b>	<b>2 946</b>	<b>23 750</b>	<b>21 515</b>
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>34</b>	<b>93</b>	<b>47</b>	<b>1 466</b>	<b>1 111</b>
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek	0	0	0	0	34	93	47	1 466	1 111
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0	0	0	0	0
	<b>Oběžná aktiva</b>	<b>5 704</b>	<b>2 856</b>	<b>3 726</b>	<b>2 916</b>	<b>3 228</b>	<b>3 710</b>	<b>2 302</b>	<b>15 692</b>	<b>12 704</b>
C.I.	Zásoby	43	41	39	34	35	47	40	43	36
C.II.	Dlouhodobé pohledávky	0	0	0	0	0	0	0	0	
C.III.	Krátkodobé pohledávky	1 654	1 056	1 136	1 200	931	2 153	716	6 877	7 677
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek	4 007	1 759	2 551	1 682	2 262	1 510	1 546	8 772	4 991
<b>D.I.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>1 213</b>	<b>275</b>	<b>168</b>	<b>128</b>	<b>119</b>	<b>329</b>	<b>597</b>	<b>6 592</b>	<b>7 700</b>

PASIVA		2003	2004	2005	2006	2007	2008	2009	2010	2011
	<b>PASIVA CELKEM</b>	<b>6 917</b>	<b>3 131</b>	<b>3 894</b>	<b>3 044</b>	<b>3 381</b>	<b>4 132</b>	<b>2 946</b>	<b>23 750</b>	<b>21 515</b>
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál</b>	<b>79</b>	<b>154</b>	<b>600</b>	<b>755</b>	<b>788</b>	<b>803</b>	<b>846</b>	<b>1 140</b>	<b>1 650</b>
A.I.	Základní kapitál	100	100	100	100	100	100	200	200	200
A.II.	Kapitálové fondy	150	150	150	150	150	150	0	0	0
A.III.	Rezervní fondy a ostatní fondy ze zisku	10	10	10	10	10	10	10	10	20
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let	-200	-181	-106	340	495	528	544	635	933
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období	19	75	446	155	33	15	92	295	497
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje</b>	<b>6 104</b>	<b>2 965</b>	<b>3 199</b>	<b>2 141</b>	<b>2 101</b>	<b>2 181</b>	<b>1 992</b>	<b>21 597</b>	<b>19 568</b>
B.I.	Rezervy	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.II.	Dlouhodobé závazky	0	0	0	0	0	0	0	0	0
B.III.	Krátkodobé závazky	6 104	2 965	3 199	2 141	2 101	2 181	1 608	16 505	13 555
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0	0	0	384	5 092	6 013
<b>C.</b>	<b>Časové rozlišení</b>	<b>734</b>	<b>12</b>	<b>95</b>	<b>148</b>	<b>492</b>	<b>1 148</b>	<b>108</b>	<b>1 013</b>	<b>297</b>



**Příloha B: Výkaz zisku a ztrát společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 – 2011**  
**ve zkráceném rozsahu k 31. 12. (v tis. Kč)**

<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁT</b>		<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
I.	Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0	0	0	113	0
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0	0	0	69	0
<b>+</b>	<b>Obchodní marže</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>0</b>	<b>44</b>	<b>0</b>
II.	Výkony	27 572	26 903	29 317	26 796	24 996	19 494	14 198	128 159	180 258
B.	Výkonová spotřeba	25 932	25 032	26 481	24 503	22 989	17 714	13 012	125 269	175 426
<b>+</b>	<b>Přidaná hodnota</b>	<b>1 640</b>	<b>1 871</b>	<b>2 836</b>	<b>2 293</b>	<b>2 007</b>	<b>1 780</b>	<b>1 186</b>	<b>2 934</b>	<b>4 832</b>
C.	Osobní náklady	1 492	1 594	1 959	1 761	1 750	1 391	797	2 108	4 159
D.	Daně a poplatky	4	3	0	4	4	8	4	2	5
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	0	0	97	192	0	1	14	355	355
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	40	0	0
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	0	0	0	0	0	0	0	0	0
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	0	24	0	0	35	95	-113	0	0
IV.	Ostatní provozní výnosy	0	0	0	0	0	7	0	73	696
H.	Ostatní provozní náklady	76	98	82	128	49	266	332	78	540
<b>*</b>	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	<b>68</b>	<b>152</b>	<b>698</b>	<b>208</b>	<b>169</b>	<b>26</b>	<b>191</b>	<b>464</b>	<b>469</b>
<b>*</b>	<b>Mimořádný výsledek hospodaření</b>	<b>-4</b>	<b>-1</b>	<b>0</b>	<b>88</b>	<b>-4</b>	<b>40</b>	<b>-15</b>	<b>0</b>	<b>0</b>
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0	0	0	0	0
X.	Výnosové úroky	15	9	8	4	6	0	0	0	0
N.	Nákladové úroky	0	0	0	0	39	0	0	145	300
XI.	Ostatní finanční výnosy	51	45	18	29	3	109	8	464	983
O.	Ostatní finanční náklady	70	72	55	77	44	53	38	365	543
<b>*</b>	<b>Finanční výsledek hospodaření</b>	<b>-4</b>	<b>-18</b>	<b>-29</b>	<b>-44</b>	<b>-74</b>	<b>56</b>	<b>-30</b>	<b>-46</b>	<b>140</b>
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost</b>	<b>41</b>	<b>58</b>	<b>223</b>	<b>97</b>	<b>58</b>	<b>107</b>	<b>54</b>	<b>123</b>	<b>112</b>
<b>**</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b>	<b>23</b>	<b>76</b>	<b>446</b>	<b>67</b>	<b>37</b>	<b>-25</b>	<b>107</b>	<b>295</b>	<b>497</b>
<b>***</b>	<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>19</b>	<b>75</b>	<b>446</b>	<b>155</b>	<b>33</b>	<b>15</b>	<b>92</b>	<b>295</b>	<b>497</b>
<b>****</b>	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost před zdaněním</b>	<b>60</b>	<b>133</b>	<b>669</b>	<b>252</b>	<b>91</b>	<b>122</b>	<b>146</b>	<b>418</b>	<b>609</b>

**Příloha C: Vertikální analýza aktiv a pasiv společnosti Air marine s.r.o. za období  
2003 – 2011 ve zkráceném rozsahu (v %)**

<b>Položka rozvahy</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>	<b>2008</b>	<b>2009</b>	<b>2010</b>	<b>2011</b>
<b>Dlouhodobý majetek</b>	0%	0%	0%	0%	1%	2%	2%	6%	5%
<b>Oběžná aktiva</b>	82%	91%	96%	96%	95%	90%	78%	66%	59%
<b>Časové rozlišení</b>	18%	9%	4%	4%	4%	8%	20%	28%	36%
<b>Vlastní kapitál</b>	1%	5%	15%	25%	23%	19%	29%	5%	8%
<b>Cizí zdroje</b>	88%	95%	82%	70%	62%	53%	68%	91%	91%
<b>Časové rozlišení</b>	11%	0%	2%	5%	15%	28%	4%	4%	1%

**Příloha D: Vertikální analýza výkazu zisků a ztrát společnosti Air marine s.r.o. za období 2003 – 2011 ve zkráceném rozsahu (v %)**

<b>Položka VZZ</b>	<b>04/03</b>	<b>05/04</b>	<b>06/05</b>	<b>07/06</b>	<b>08/07</b>	<b>09/08</b>	<b>10/09</b>	<b>11/10</b>
<b>Celkové náklady</b>	<b>27 574</b>	<b>26 823</b>	<b>28 674</b>	<b>26 665</b>	<b>24 910</b>	<b>19 528</b>	<b>14 084</b>	<b>128 322</b>
<b>Celkové výnosy</b>	<b>27 638</b>	<b>26 957</b>	<b>29 343</b>	<b>26 829</b>	<b>25 005</b>	<b>19 610</b>	<b>14 246</b>	<b>128 696</b>
<b>Výkony</b>	99,76%	99,80%	99,91%	99,88%	99,96%	99,41%	99,66%	99,58%
<b>Výkonová spotřeba</b>	94,05%	93,32%	92,35%	91,89%	92,29%	90,71%	92,39%	97,62%
<b>Osobní náklady</b>	5,41%	5,94%	6,83%	6,60%	7,03%	7,12%	5,66%	1,64%
<b>Odpisy DLHM</b>	0,00%	0,00%	0,34%	0,72%	0,00%	0,01%	0,10%	0,28%
<b>Daně a poplatky</b>	0,01%	0,01%	0,00%	0,02%	0,02%	0,04%	0,03%	0,00%
<b>Ostatní provozní náklady</b>	0,28%	0,37%	0,29%	0,48%	0,20%	1,36%	2,36%	0,06%
<b>Ostatní finanční výnosy</b>	0,18%	0,17%	0,06%	0,11%	0,01%	0,56%	0,06%	0,36%
<b>Ostatní finanční náklady</b>	0,25%	0,27%	0,19%	0,29%	0,18%	0,27%	0,27%	0,28%

**Příloha E: Výpočet Altmanova modelu Z-skóre a indexu IN05 v softwaru Mathematica  
za období 2003 – 2011**

```

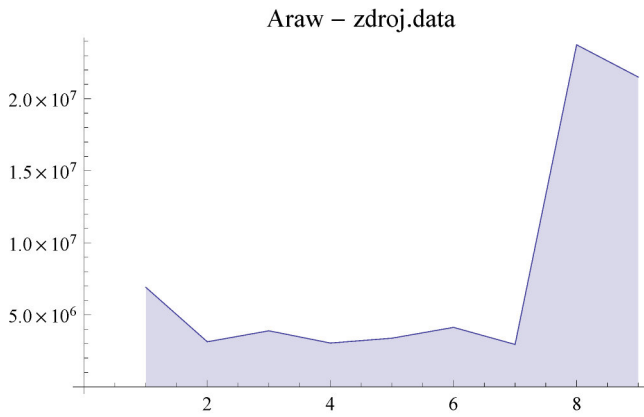
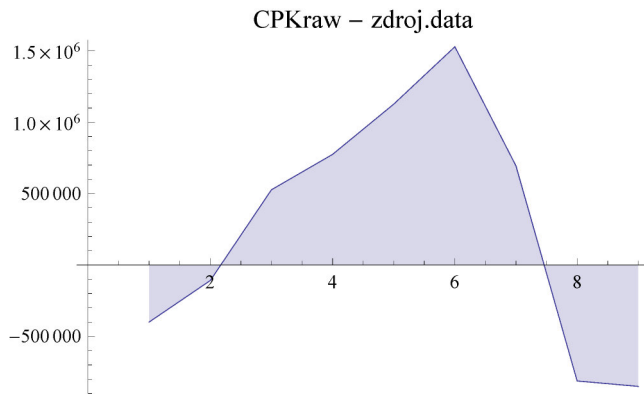
(*=== DP_KFU_JanatkovaLucie_ar1213_1309 ~::~~
      Tema DP ~ "Analyza podniku v oboru cest.ruchu v dobe hosp.krize"
      fa AirMarine, s.r.o., cas.rada [2003,..,2011]
      ~~~~~ *)

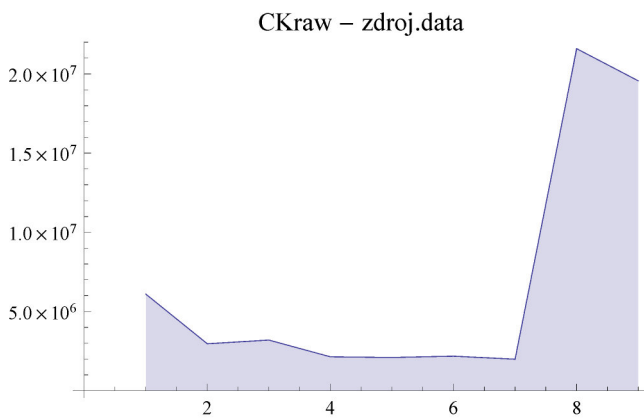
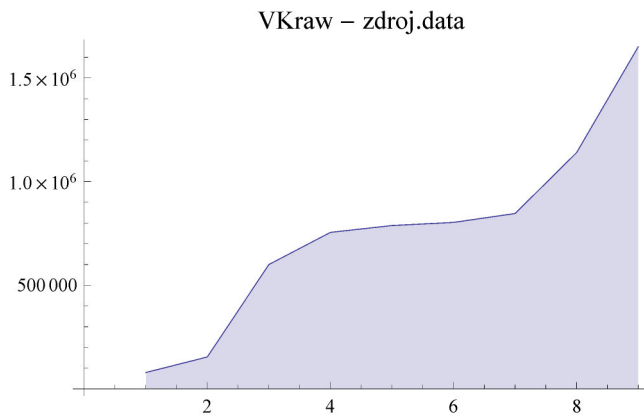
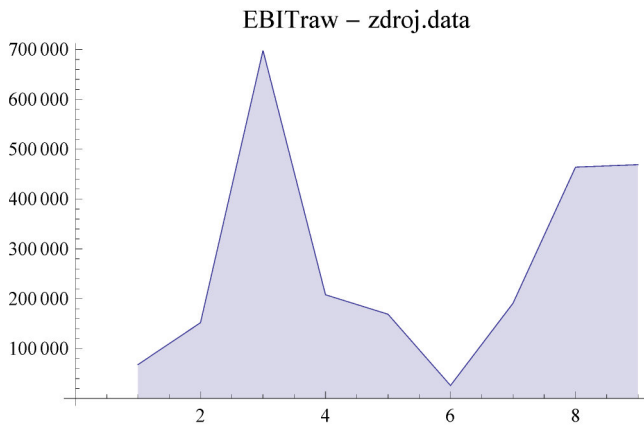
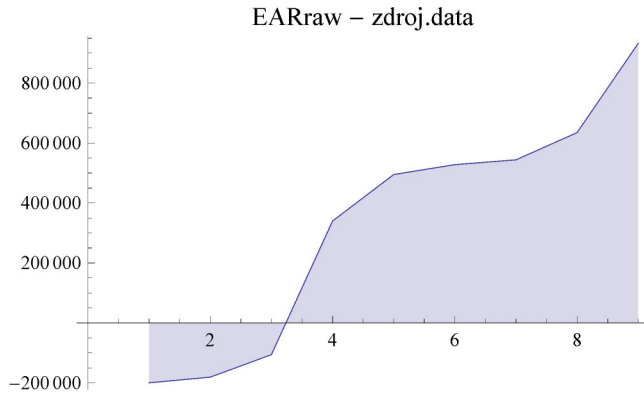
(***) Prime zadani hodnot pro vypocet Altman Z-score: (***)
(* Altmanovo kriterium := Z-skore
      ref.1.: Sulak,M., Vacik,E. Strategiecke rizeni v podnicich a projektech,
      1.vyd. Vysoka skola financni a spravni,o.p.s, Praha, 2005, 233 str., ISBN 80-86754-35-9
      ref.2.: Sekerka,B.:Fin.ana.spolecnosti na bazi ucet.vykazu,2.e,1997, str.99-100
      Z-skore:=1.2*X1+1.4*X2+3.3*X3+0.6*X4+1.0*X5,
      X1:=CPK/A..cist.prac.kapital na aktiva,
      X2:=HVC/A=EAR/A..rentabilita aktiv cista, ~~~ EAR...zadrzeny zisk ! KFU/UC1-5 !
      X3:=EBIT/A,
      X4:=p/(CZu/q)=p*q/CZu=VK/CK..prum.kurz k nominal.hodnote cizich zdroju-CK,
      neboli pomer trzni hodnoty zakl.jmeni~VK k upravenym cizim zdrojum,
      p..prumer.kurz akcii, q..prumer.pocet emit.akcii,
      X5:=T/A..trzby na aktiva *)
(* vstup.data :: fa AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,..,2011]>
      Crimson file~ref> C:\zaloha\l1doc\BpDpDs\dp12-13\JanatkovaL-KFU~dataDP121219.txt *)
(* ~~~~~ *)
Clear[CPKraw, Araw, EARraw, EBITraw, VKraw, CKraw, Traw];
(*=== DP_JanatkovaLucie_KFU *)
(* data fa AirMarine, s.r.o. ~ JanatkovaLucie :: 12-12-19 *)
CPKraw = {-400000., -109000., 527000.,
          775000., 1127000., 1529000., 694000., -813000., -851000.};
Araw = {6917000., 3131000., 3894000., 3044000., 3381000.,
        4132000., 2946000., 23750000., 21515000.};
EARraw = {-200000., -181000., -106000., 340000., 495000.,
          528000., 544000., 635000., 933000.};
EBITraw = {68000., 152000., 698000., 208000., 169000., 26000., 191000., 464000., 469000.};
VKraw =
  {79000., 154000., 600000., 755000., 788000., 803000., 846000., 1140000., 1650000.};
CKraw = {6104000., 2965000., 3199000., 2141000., 2101000.,
        2181000., 1992000., 21597000., 19568000.};
Traw = {27572000., 26903000., 29317000., 26796000., 24996000.,
        19494000., 14198000., 128159000., 180258000.};
nLet = Length[Traw];
(*eo_vstup.data *)
(* ~~~~~ *)

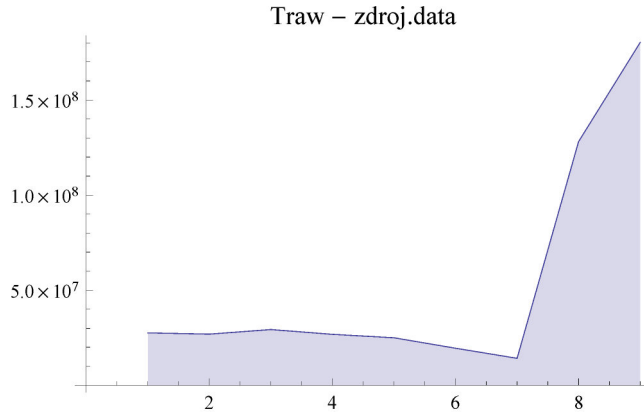
```



```
(* plot CPKraw, Araw, EARraw, EBITraw, VKraw, CKraw, Traw // 2012-11-13 *)
dplp01 = ListPlot[CPKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "CPKraw - zdroj.data"]
dplp02 = ListPlot[Araw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "Araw - zdroj.data"]
dplp03 = ListPlot[EARraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "EARraw - zdroj.data"]
dplp04 = ListPlot[EBITraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "EBITraw - zdroj.data"]
dplp05 = ListPlot[VKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "VKraw - zdroj.data"]
dplp06 = ListPlot[CKraw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "CKraw - zdroj.data"]
dplp07 = ListPlot[Traw, Joined → True, Filling → Axis, PlotLabel → "Traw - zdroj.data"]
(*
Export["dplp01~CPKraw.jpeg", dplp01]
Export["dplp02~Araw.jpeg", dplp02]
Export["dplp03~EARraw.jpeg", dplp03]
Export["dplp04~EBITraw.jpeg", dplp04]
Export["dplp05~VKraw.jpeg", dplp05]
Export["dplp06~CKraw.jpeg", dplp06]
Export["dplp07~Traw.jpeg", dplp07]
*)
```





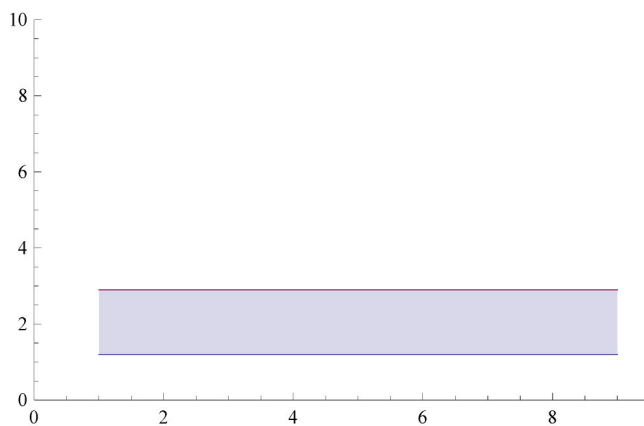
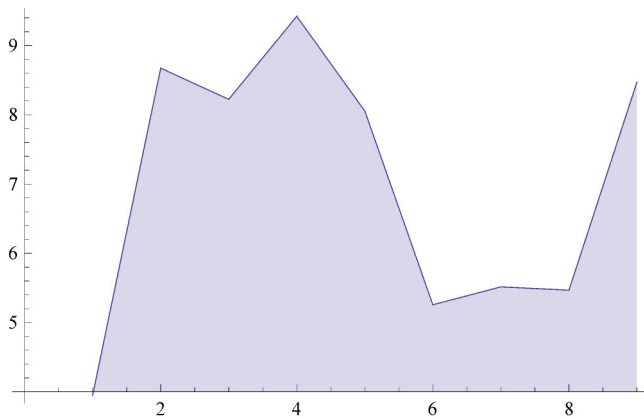


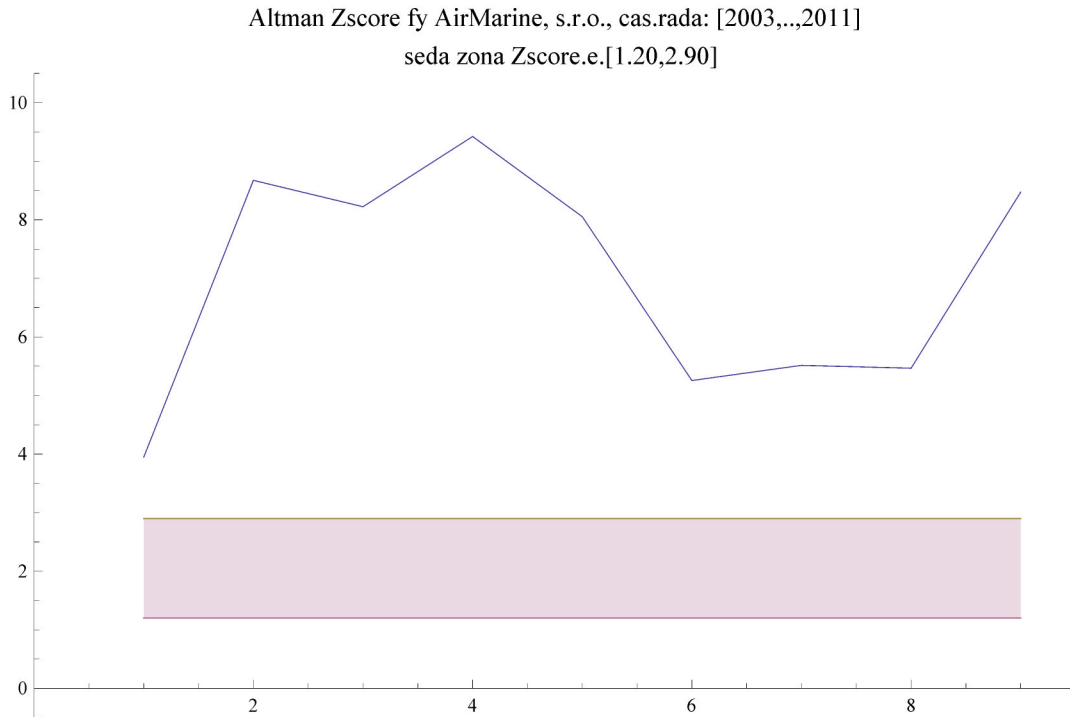
```
(* === uprava/modifikace vstup.dat === *)
Clear[CPK, Acelk, EAR, EBIT, VK, CK, T];
CPK = CPKraw;
Acelk = Araw;
EAR = EARraw;
EBIT = EBITraw;
VK = VKraw;
CK = CKraw;
T = Traw;
Zscore = {0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0}; (* DP JanatkovaLucie *)
(* altmanWk={0.717,0.847,3.107,0.420,0.998};..'83, podniky nekot.na Burze *)
altmanWk = {0.717, 0.847, 3.107, 0.420, 0.998};
altmanXk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  altmanXk[[1]] = CPK[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[2]] = EAR[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  altmanXk[[4]] = VK[[i]] / CK[[i]];
  altmanXk[[5]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  Zscore[[i]] = altmanWk.altmanXk;
  Print["Altman.vektor pro i=", i, " ", altmanXk]
]
Zscore
Altman.vektor pro i=1  {-0.0578285, -0.0289143, 0.00983085, 0.0129423, 3.98612}
Altman.vektor pro i=2  {-0.0348132, -0.057809, 0.0485468, 0.0519393, 8.59246}
Altman.vektor pro i=3  {0.135336, -0.0272214, 0.17925, 0.187559, 7.52876}
Altman.vektor pro i=4  {0.254599, 0.111695, 0.0683311, 0.352639, 8.80289}
Altman.vektor pro i=5  {0.333333, 0.146406, 0.0499852, 0.375059, 7.39308}
Altman.vektor pro i=6  {0.370039, 0.127783, 0.00629235, 0.36818, 4.71781}
Altman.vektor pro i=7  {0.235574, 0.184657, 0.0648337, 0.424699, 4.81942}
Altman.vektor pro i=8  {-0.0342316, 0.0267368, 0.0195368, 0.0527851, 5.39617}
Altman.vektor pro i=9  {-0.0395538, 0.0433651, 0.0217987, 0.0843213, 8.37825}
{3.94818, 8.674, 8.22339, 9.42285, 8.05413, 5.25611, 5.5149, 5.46635, 8.47301}
```

```

lp1 = ListPlot[Zscore,
  Joined → True, Filling → Axis]
ZscoreThresholdU = {2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90, 2.90};
ZscoreThresholdD = {1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20, 1.20};
(*orig> ZscoreThresholdU={2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90,2.90};
ZscoreThresholdD={1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20,1.20}; *)
lp2 = ListPlot[{ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}}, PlotRange → {{0., 9.5}, {0., 10.0}}]
lp3 = ListPlot[{Zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., 9.5}, {-0.5, 10.5}},
  ImageSize → {500, 500}, PlotLabel → "Altman Zscore fy AirMarine, s.r.o.,
  cas.rada: [2003, ...,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
dplp08 = lp3;
(*
Export["dplp08.jpeg", dplp08]
*)

```

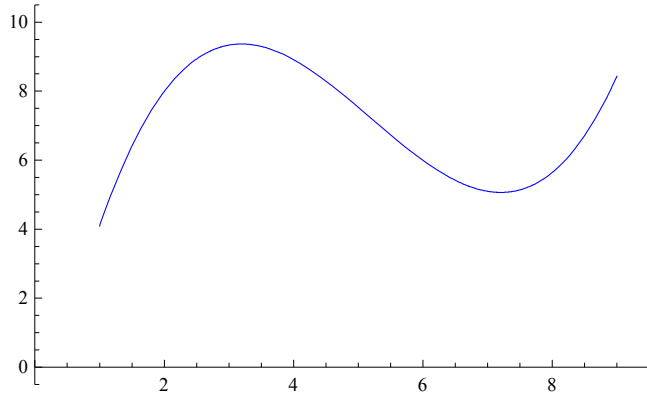




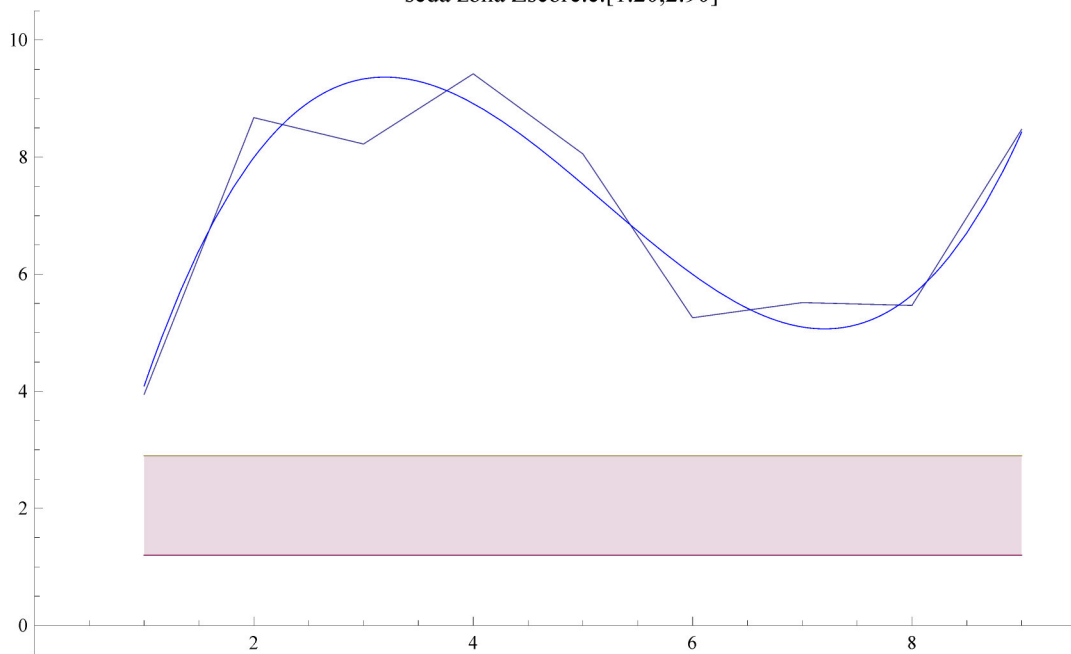
```
(* polynom.regrese> kubicky, kvadraticky, linearni ~::~ 3., 2., 1.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3, {a0, a1, a2, a3}, x]
zscoreFit3 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %, {x, 9}]
zscoreFit3pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 /. %,
  {x, 1, 9}, PlotRange -> {{0., 9.5}, {-0.5, 10.5}}, PlotStyle -> Blue]
lp6 = Show[{lp3, zscoreFit3pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy AirMarine, s.r.o.,
  cas.rada: [2003, ..., 2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20, 2.90]" ]
diffFit3 = Zscore - zscoreFit3
RR3 = diffFit3.diffFit3
dplp09 = lp6;
(* Export["dplp09.jpeg", dplp09] *)

{a0 -> -3.1737, a1 -> 9.2124, a2 -> -2.08124, a3 -> 0.133428}

{4.09089, 7.99357, 9.3349, 8.91546, 7.53581, 5.99651, 5.09813, 5.64124, 8.42641}
```



Altman Zscore a regr.polynom 3.st. fy AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



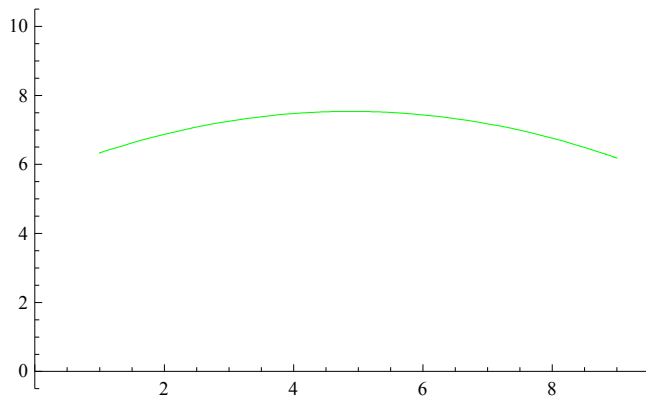
{-0.142711, 0.680435, -1.11151, 0.507393, 0.518323, -0.740395, 0.416769, -0.174895, 0.046593}

2.99956

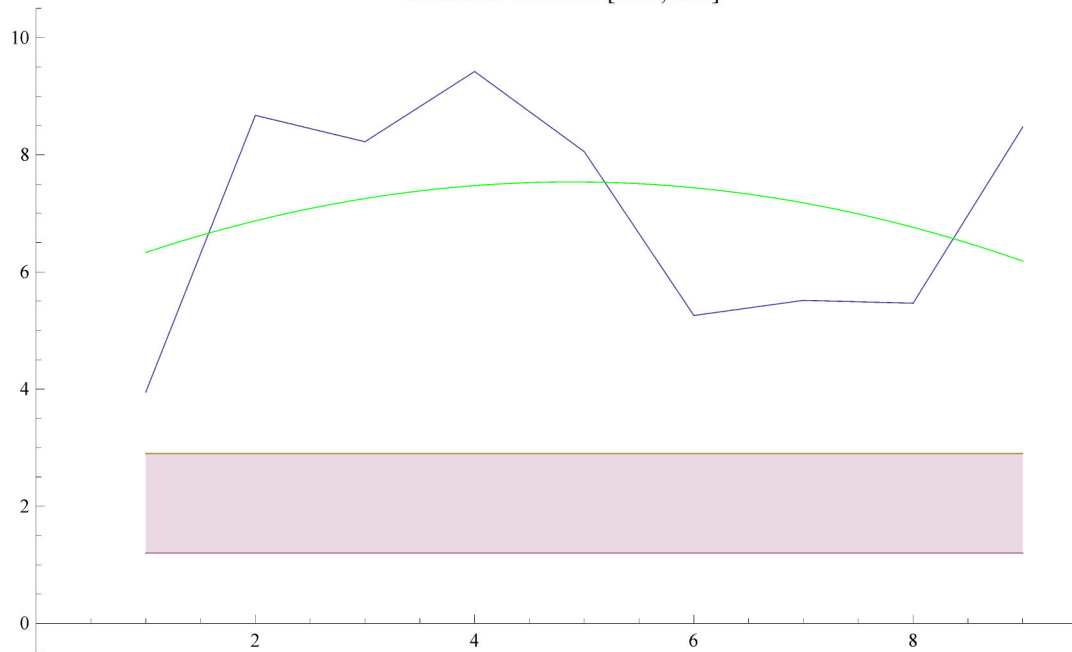
```

FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2, {a0, a1, a2}, x]
zscoreFit2 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %, {x, 9}]
zscoreFit2pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 /. %, {x, 1, 9},
  PlotRange -> {{0., 9.5}, {-0.5, 10.5}}, PlotStyle -> Green]
lp5 = Show[{lp3, zscoreFit2pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy AirMarine, s.r.o.,
  cas.rada: [2003, .., 2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20, 2.90]" ]
diffFit2 = Zscore - zscoreFit2
RR2 = diffFit2.diffFit2
dplp10 = lp5;
(* Export["dplp10.jpeg", dplp10] *)
{a0 -> 5.63253, a1 -> 0.779766, a2 -> -0.0798222}
{6.33247, 6.87277, 7.25343, 7.47444, 7.53581, 7.43753, 7.1796, 6.76204, 6.18483}

```



Altman Zscore a regr.polynom 2.st. fy AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



{-2.3843, 1.80123, 0.969961, 1.94841, 0.518323, -2.18141, -1.6647, -1.29569, 2.28818}

28.3795

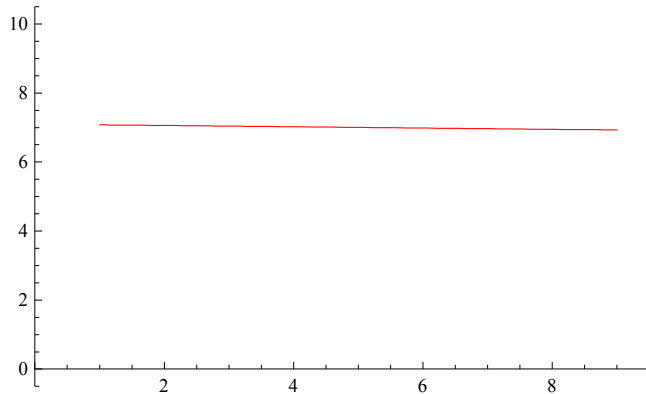


```

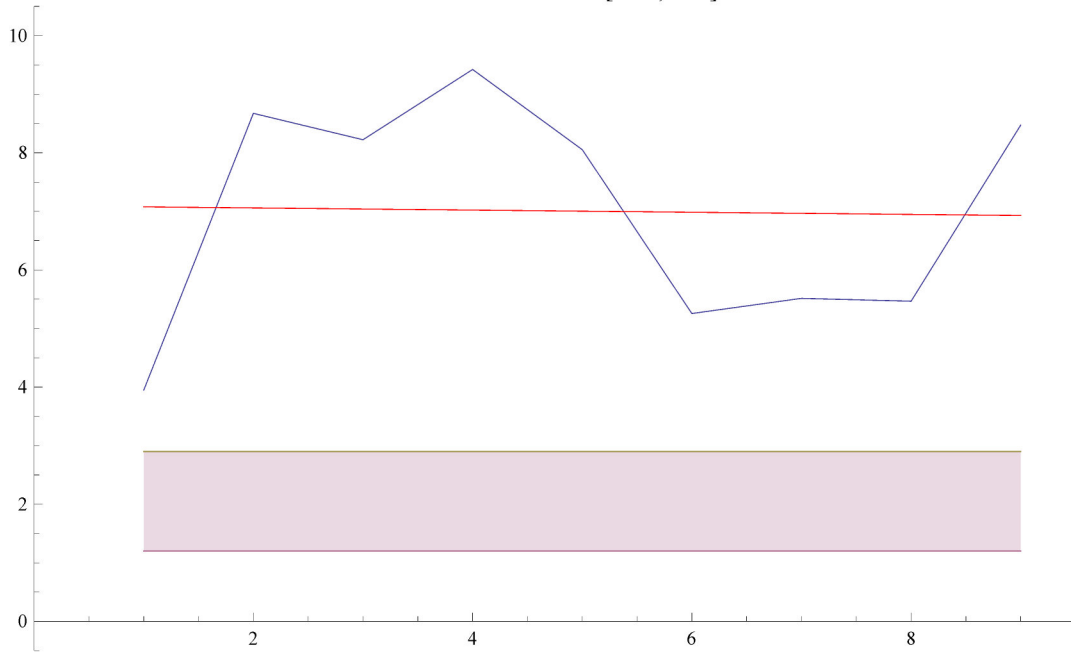
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x, {a0, a1}, x]
zscoreFit1 = Table[a0 + a1 * x /. %, {x, 9}]
zscoreFit1pl = Plot[a0 + a1 * x /. %%, {x, 1, 9},
  PlotRange → {{0., 9.5}, {-0.5, 10.5}}, PlotStyle → Red]
lp4 = Show[{lp3, zscoreFit1pl}, ImageSize → {500, 500},
  PlotLabel → "Altman Zscore a regr.polynom 1.st. fy AirMarine, s.r.o.,
  cas.rada: [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
diffFit1 = Zscore - zscoreFit1
RR1 = diffFit1.diffFit1
lp7 =
  Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl, zscoreFit3pl}, ImageSize → {500, 500}, PlotLabel →
  "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2. a 3. st. fy AirMarine, s.r.o., cas.rada:
  [2003,..,2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]"
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri regresi
  polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)_stupne:\n",
  RR1, " , ", RR2, " , ", RR3];
dplp11 = lp4;
(* Export["dplp11.jpeg",dplp11] *)
dplp12 = lp7;
(* Export["dplp12.jpeg",dplp12] *)
{a0 → 7.09594, a1 → -0.018456}

{7.07748, 7.05902, 7.04057, 7.02211, 7.00366, 6.9852, 6.96675, 6.94829, 6.92983}

```

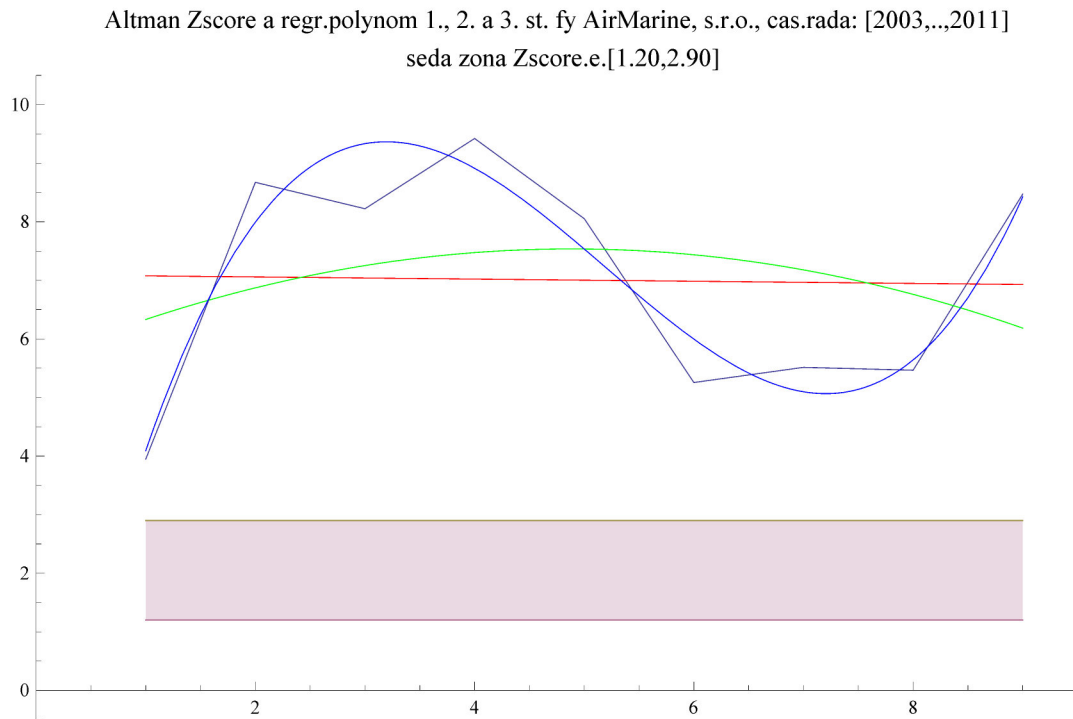


Altman Zscore a regr.polynom 1.st. fy AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



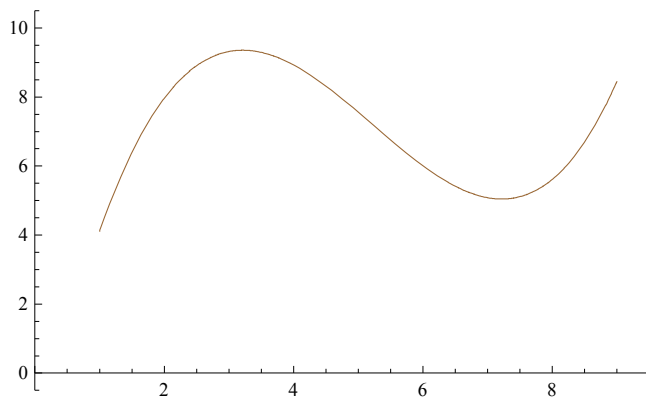
{-3.12931, 1.61498, 1.18282, 2.40074, 1.05047, -1.72909, -1.45185, -1.48194, 1.54317}

30.3419

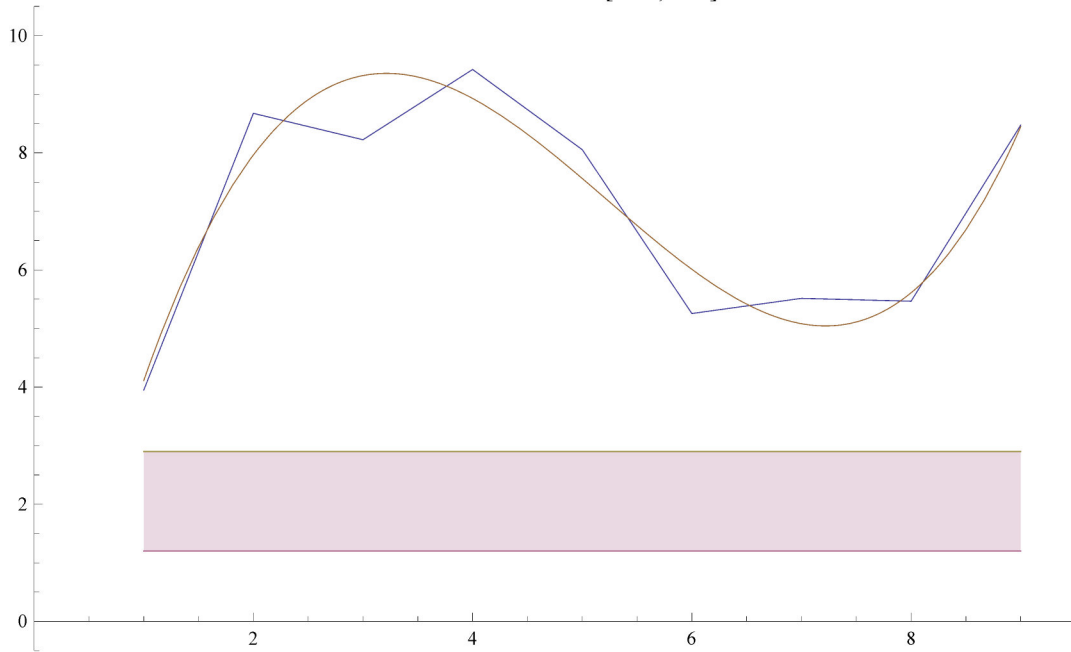


Normy residual.vektoru =  
= Ctverce reziduii pri regresi polynomem 1.(red), 2.(green) a 3.(blue)\_stupne:  
30.3419 , 28.3795 , 2.99956

```
(* polynom.regrese> 4. a 5.stupen *)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4, {a0, a1, a2, a3, a4}, x]
zscoreFit4 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %, {x, 9}]
zscoreFit4pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 /. %%,
  {x, 1, 9}, PlotRange -> {{0., 9.5}, {-0.5, 10.5}}, PlotStyle -> Brown]
lp8 = Show[{lp3, zscoreFit4pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy AirMarine, s.r.o.,
  cas.rada: [2003, .., 2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20, 2.90]"
]
diffFit4 = Zscore - zscoreFit4
RR4 = diffFit4.diffFit4
dplp12deg4 = lp8;
(* Export["dplp12deg4.jpeg", dplp12deg4] *)
(*=== Polynom 5.stupne ===*)
FindFit[Zscore, a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5, {a0, a1, a2, a3, a4, a5}, x]
zscoreFit5 = Table[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %, {x, 9}]
zscoreFit5pl = Plot[a0 + a1 * x + a2 * x^2 + a3 * x^3 + a4 * x^4 + a5 * x^5 /. %%,
  {x, 1, 9}, PlotRange -> {{0., 9.5}, {-0.5, 10.5}}, PlotStyle -> Magenta]
lp9 = Show[{lp3, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy AirMarine, s.r.o.,
  cas.rada: [2003, .., 2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20, 2.90]"
]
diffFit5 = Zscore - zscoreFit5
RR5 = diffFit5.diffFit5
lp10 = Show[{lp3, zscoreFit1pl, zscoreFit2pl,
  zscoreFit3pl, zscoreFit4pl, zscoreFit5pl}, ImageSize -> {500, 500},
  PlotLabel -> "Altman Zscore a regr.polynom 1., 2., 3., 4. a 5. st. fy
  AirMarine cas.rada [2003, .., 2011]\n seda zona Zscore.e.[1.20, 2.90]"
]
Print["Normy residual.vektoru =\n = Ctverce reziduii pri MLSE aproximaci
  polynomem 1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:\n",
  RR1, " , " , RR2, " , " , RR3, " , " , RR4, " , " , RR5];
dplp13 = lp9;
(* Export["dplp13.jpeg", dplp13] *)
dplp14 = lp10;
(* Export["dplp14.jpeg", dplp14] *)
{a0 -> -2.96563, a1 -> 8.92746, a2 -> -1.96787, a3 -> 0.116452, a4 -> 0.000848768}
{4.11126, 7.96301, 9.3189, 8.92855, 7.562, 6.0096, 5.08213, 5.61069, 8.44678}
```



Altman Zscore a regr.polynom 4.st. fy AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]

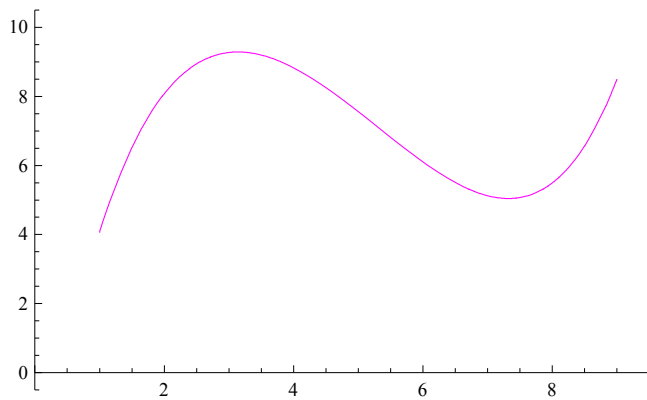


{-0.163081, 0.710991, -1.09551, 0.494298, 0.492132, -0.75349, 0.432774, -0.144339, 0.0262226}

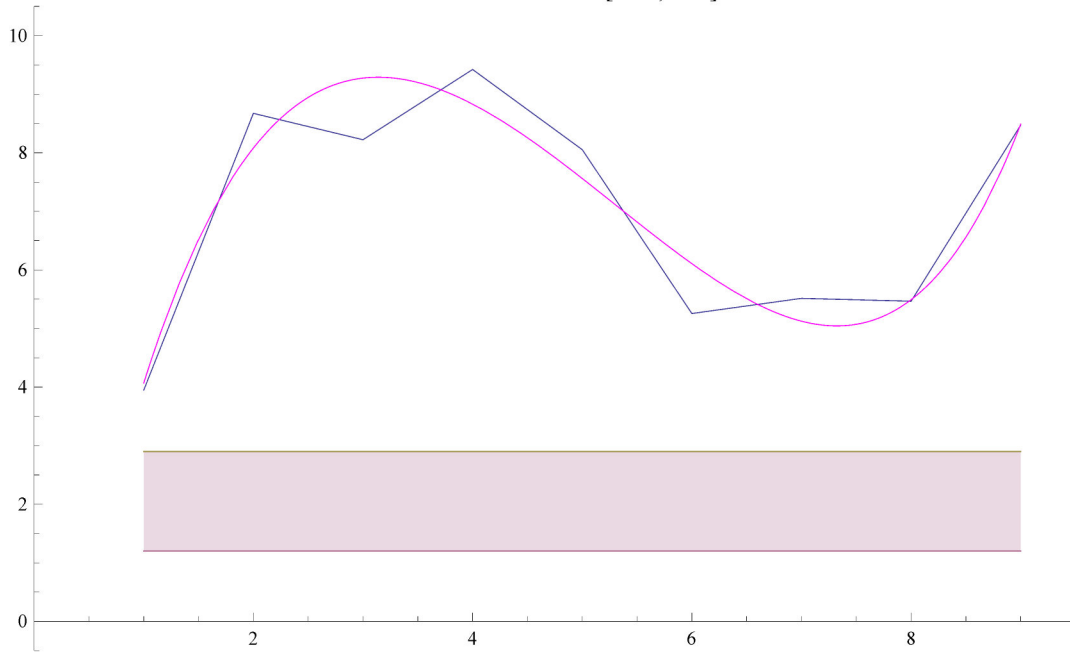
2.99533

{a0 → -4.50835, a1 → 11.6184, a2 → -3.4917, a3 → 0.487747, a4 → -0.0396071, a5 → 0.00161823}

{4.0681, 8.08168, 9.27574, 8.83146, 7.562, 6.1067, 5.12528, 5.49202, 8.48994}

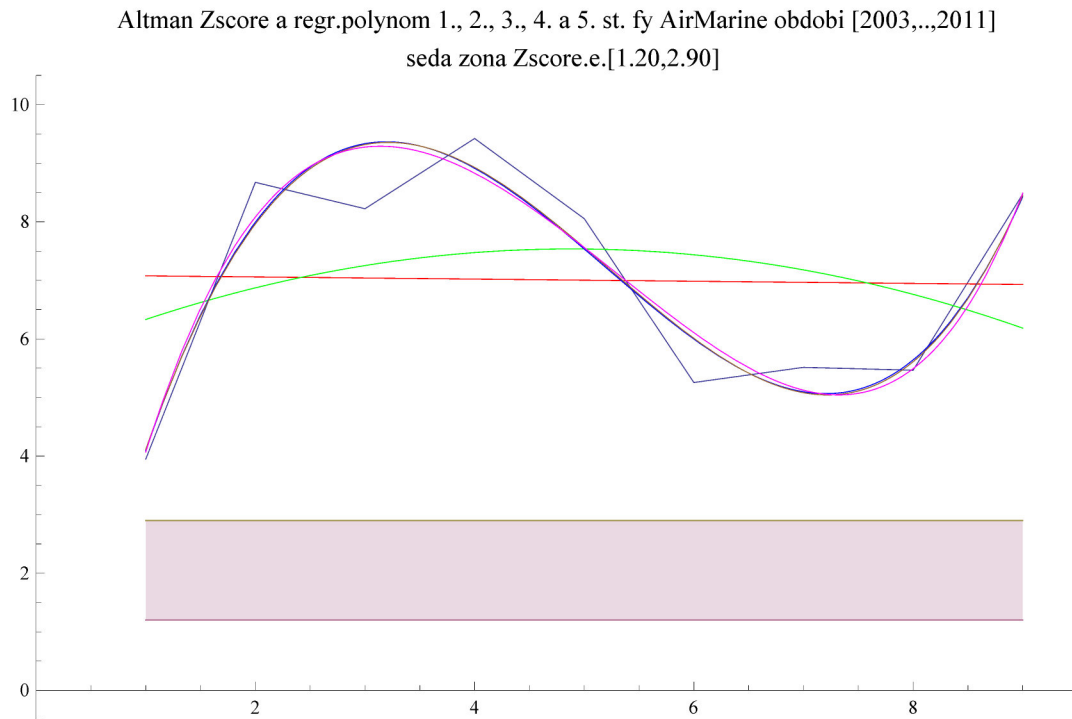


Altman Zscore a regr.polynom 5.st. fy AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
 seda zona Zscore.e.[1.20,2.90]



{-0.119929, 0.592321, -1.05235, 0.591392,  
 0.492132, -0.850584, 0.389621, -0.0256689, -0.0169303}

2.94086



```

Normy residual.vektoru =
= Ctverce reziduii pri MLSE aproximaci
  polynomem 1.(red), 2.(green), 3.(blue), 4.(brown) a 5.(magenta)_stupne:
30.3419 , 28.3795 , 2.99956 , 2.99533 , 2.94086

```

```

(* === Index duveryhodnosti manzela Neumaierovych ===
ref: Sedlacek, 2009, s.112>
  INO5:=0.13*A+0.04*B+3.97*C+0.21*D+0.09*E,
A:=aktivaCelkem/ciziKapital,
B:=EBIT/nakladoveUroky,
C:=EBIT/celkovaAktiva,
D:=celkoveVynosy/aktivaCelkem,
E:=obeznaAktiva/kratkodobeZavazky&Uvery,
sedaZona> INO5.e.[0.9,1.6] :: INO5 < 0.9 ~> podnik speje k bankrotu,
INO5.e.[0.9,1.6] ~> situace spolecnosti je nerozhodna (t.zv."seda_zona"),
INO5 > 1.6 ~> uspokojiva financni situace podniku *)
naklUrokRaw = {0., 0., 0., 0., 39000., 0., 0., 145000., 300000.};
obezAraw = {5704000., 2856000., 3726000.,
  2916000., 3228000., 3710000., 2302000., 15692000., 1274000.};
kratdobZavCelkRaw = {6104., 2965., 3199., 2141., 2101., 2181., 1608., 16505., 13555.};
(* [kCZK] *)

(* === uprava/modif. vstup dat === *)
(*approx. prumer.hodnotou> naklUrok ~ naklUrokRaw1; *)
nuPrumer = Total[naklUrokRaw] / nLet
naklUrokRaw1 = {53778., 53778., 53778., 53778., 39000., 53778., 53778., 145000., 300000.};
(*approx. malymi hodnotami> naklUrok ~ naklUrokRaw2; *)
naklUrokRaw2 = {50., 50., 50., 50., 39000., 50., 50., 145000., 300000.};
(*orig> naklUrok=naklUrokRaw; *)
naklUrok = naklUrokRaw1;
obezA = obezAraw;
kratdobZavCelk = kratdobZavCelkRaw/1000.

53777.8

{6.104 × 106, 2.965 × 106, 3.199 × 106, 2.141 × 106,
  2.101 × 106, 2.181 × 106, 1.608 × 106, 1.6505 × 107, 1.3555 × 107}

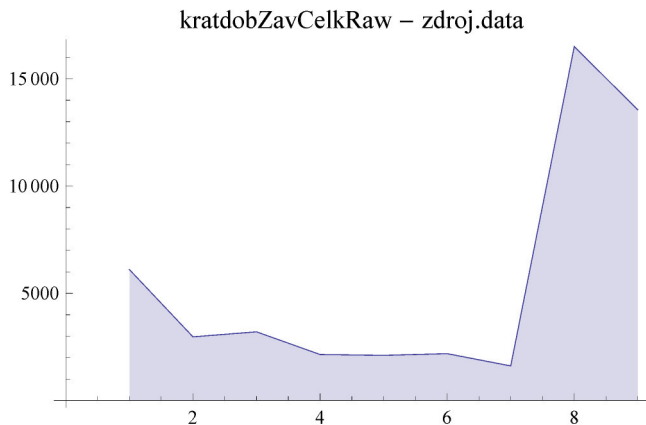
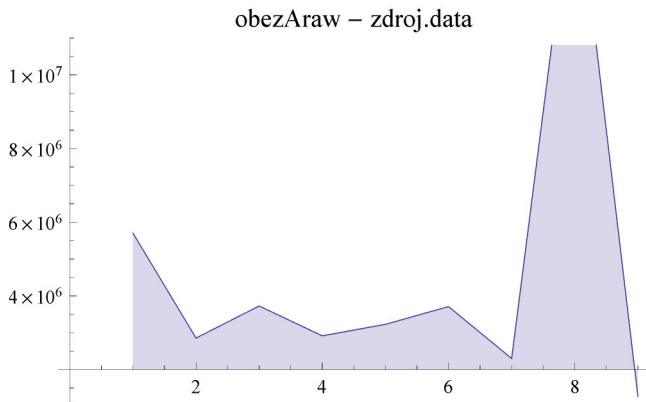
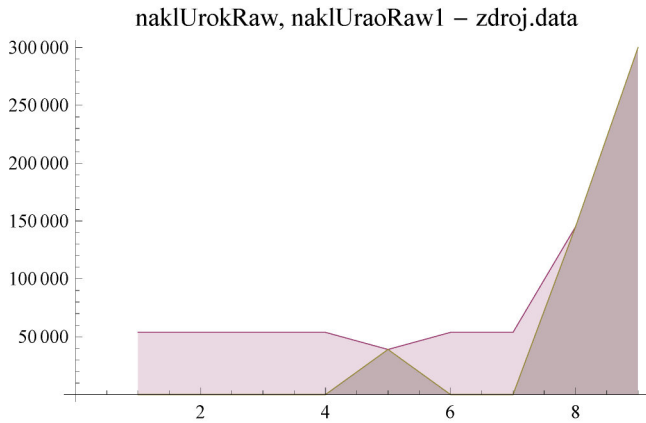
```



```

dplp15a = ListPlot[{naklUrokRaw, naklUrokRaw1, naklUrokRaw2}, Joined → True,
  Filling → Axis, PlotLabel → "naklUrokRaw, naklUraoRaw1 - zdroj.data"]
dplp15b = ListPlot[obezAraw, Joined → True, Filling → Axis,
  PlotLabel → "obezAraw - zdroj.data"]
dplp15c = ListPlot[kratdobZavCelkRaw, Joined → True, Filling → Axis,
  PlotLabel → "kratdobZavCelkRaw - zdroj.data"]
(* Export["dplp15a~naklUrokRaw.jpeg", dplp15a]
  Export["dplp15b~obezAraw.jpeg", dplp15b]
  Export["dplp15c~kratdobZavCelkRaw.jpeg", dplp15c] *)

```



```

IN05 = {0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0, 0};
(* === vahy pro Index_duveryhodnosti_manz._Neumaier-ovych === *)
(* in05Wk={0.13,0.04,3.97,0.21,0.09}; .. cs.podniky *)
in05Wk = {0.13, 0.04, 3.97, 0.21, 0.09};
in05Xk = {0, 0, 0, 0, 0};
For[i = 1, i ≤ nLet, i++,
  in05Xk[[1]] = Acelk[[i]] / CK[[i]];
  in05Xk[[2]] = EBIT[[i]] / naklUrok[[i]];
  in05Xk[[3]] = EBIT[[i]] / Acelk[[i]];
  in05Xk[[4]] = T[[i]] / Acelk[[i]];
  in05Xk[[5]] = obezA[[i]] / kratdobZavCelk[[i]];
  IN05[[i]] = in05Wk.in05Xk;
  Print["Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=", i, " ", N[in05Xk]]
]
IN05

```

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
1 {1.13319, 1.26446, 0.00983085, 3.98612, 0.934469}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
2 {1.05599, 2.82643, 0.0485468, 8.59246, 0.963238}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
3 {1.21726, 12.9793, 0.17925, 7.52876, 1.16474}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
4 {1.42177, 3.86775, 0.0683311, 8.80289, 1.36198}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
5 {1.60923, 4.33333, 0.0499852, 7.39308, 1.53641}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
6 {1.89454, 0.483469, 0.00629235, 4.71781, 1.70105}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
7 {1.47892, 3.55164, 0.0648337, 4.81942, 1.43159}

Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
8 {1.09969, 3.2, 0.0195368, 5.39617, 0.950742}

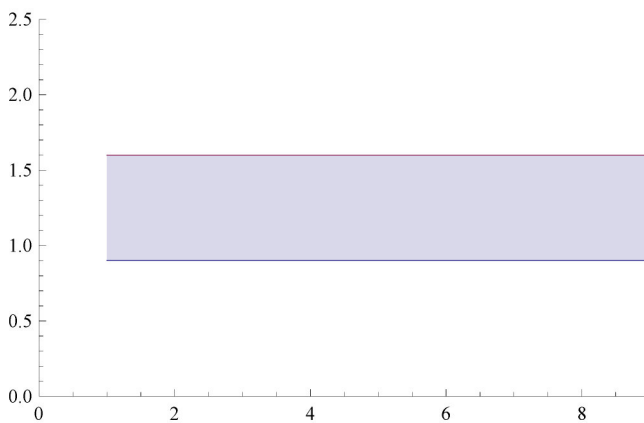
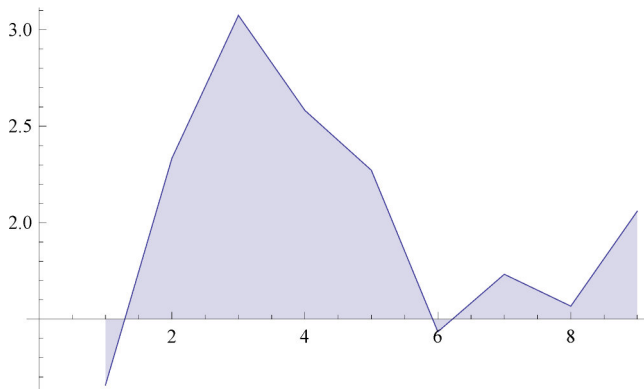
Index duveryhodnosti manzelu Neumaierovych.vektor pro i=  
9 {1.0995, 1.56333, 0.0217987, 8.37825, 0.0939875}

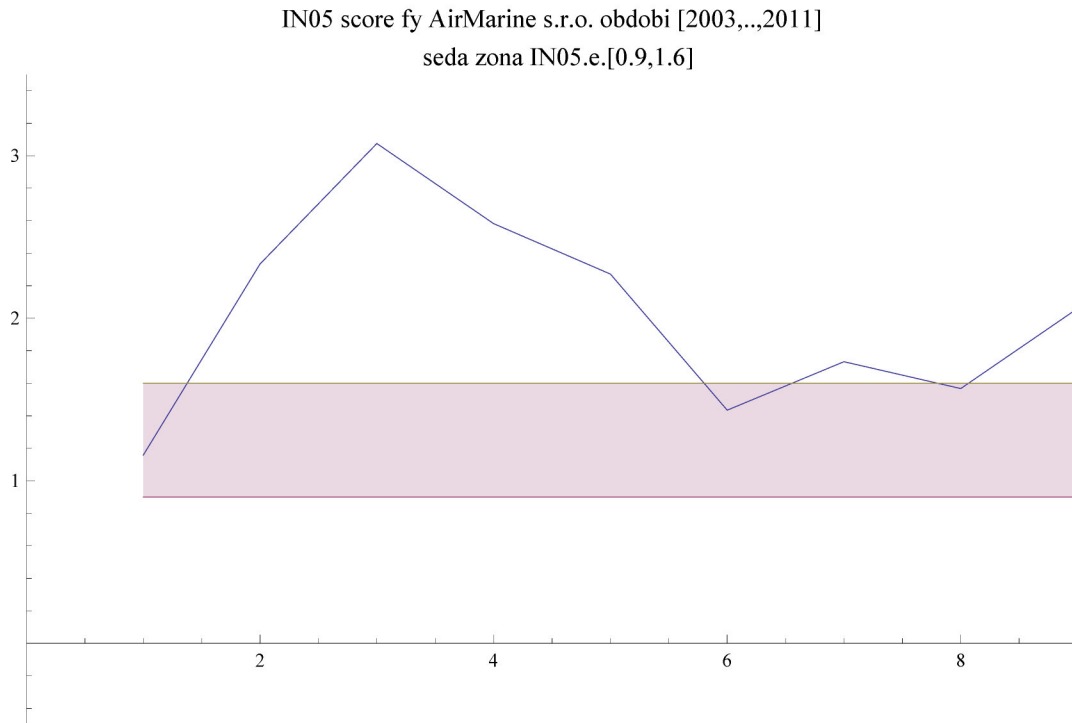
{1.15811, 2.33417, 3.0749, 2.582, 2.2718, 1.43445, 1.73263, 1.56728, 2.0599}

```

lp21 = ListPlot[IN05,
  Joined → True, Filling → Axis]
(* === meze sed_zony / grey_zone 0.9,
1.6 ~~~ pro Index_duveryhodnosti_manzelu_Neumaier-ovych IN05 === *)
(* in05ThresholdU={1.6,...,1.6};
ZscoreThresholdD={0.9,...,0.9}; *)
in05ThresholdU = {1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6, 1.6};
in05ThresholdD = {0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9, 0.9};
lp22 = ListPlot[{in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined → {True, True}, Filling → {1 → {2}},
  PlotRange → {{0., 9}, {0., 2.5}} (* fShadowZone, {fShadowZone, 0.9, 1.6} *)]
lp23 = ListPlot[{IN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined → {True, True, True}, Filling → {2 → {3}},
  Axes → True, PlotRange → {{0., 9}, {-0.5, 3.5}}, ImageSize → {500, 500}, PlotLabel →
  "IN05 score fy AirMarine s.r.o. obdobi [2003,..,2011]\n seda zona IN05.e.[0.9,1.6]"
(* Export["dplp16.jpeg", lp23] *)

```





```

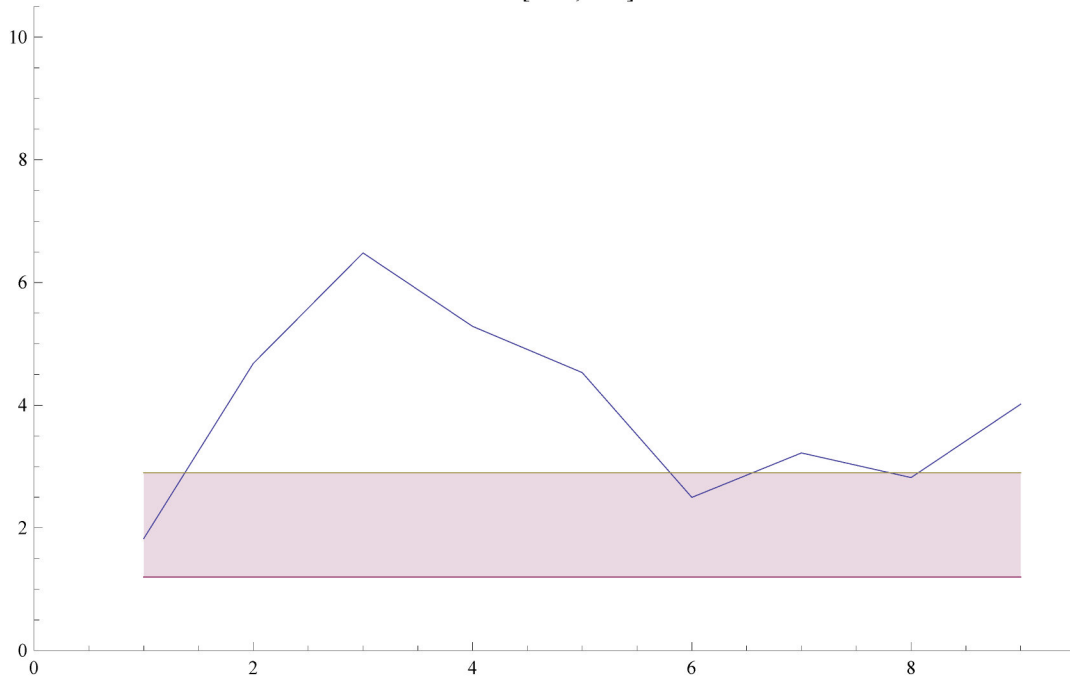
(* == lin.zobr. M:  $\xi \rightarrow \eta$ ,  $\eta = \alpha_0 + \alpha_1 \xi$  | interpol.podm.:  $\{\xi_1 \rightarrow \eta_1, \xi_2 \rightarrow \eta_2\}$ ,
 $\alpha_0 := (\xi_2 \eta_1 - \xi_1 \eta_2) / (\xi_2 - \xi_1)$ ,  $\alpha_1 := (\eta_2 - \eta_1) / (\xi_2 - \xi_1)$ ;
a) M: in05  $\rightarrow$  Zscore | [.9, 1.6]  $\rightarrow$  [1.2, 2.9]
*)
in05D = .90; in05U = 1.60;
zD = 1.20; zU = 2.90;
xx21 = in05U - in05D;
yy21 = zU - zD;
xy2112 = in05U * zD - in05D * zU;
 $\alpha_0 = xy2112 / xx21$ ;
 $\alpha_1 = yy21 / xx21$ ;
Print["Hodnoty IN05zscore ~ Indexu duveryhodnosti manzelu Neumaierovych\n",
" prepoctene na sedou zonu Altman.indexu [1.20, 2.90]"];
IN05zscore = ( $\alpha_0 + \alpha_1 \#$ ) &[IN05]
lp24 = ListPlot[{IN05zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU},
Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 10.5}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
PlotLabel  $\rightarrow$  "M: IN05  $\rightarrow$  IN05zscore score fy AirMarine obdobi
[2003, .., 2011]\n seda zona IN05zscore.e.[1.20, 2.90] ~~~ Altman.Zscore"]
lp25 = ListPlot[{IN05zscore, ZscoreThresholdD, ZscoreThresholdU, Zscore},
Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 10.5}},
ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500}, PlotLabel  $\rightarrow$  "Graf IN05zscore~(blue),
Altman.Zscore~(green) \n seda zona .e.[1.20, 2.90] ~~~ Altman.Zscore"]
(* Export["dplp17.jpeg", lp25] *)

```

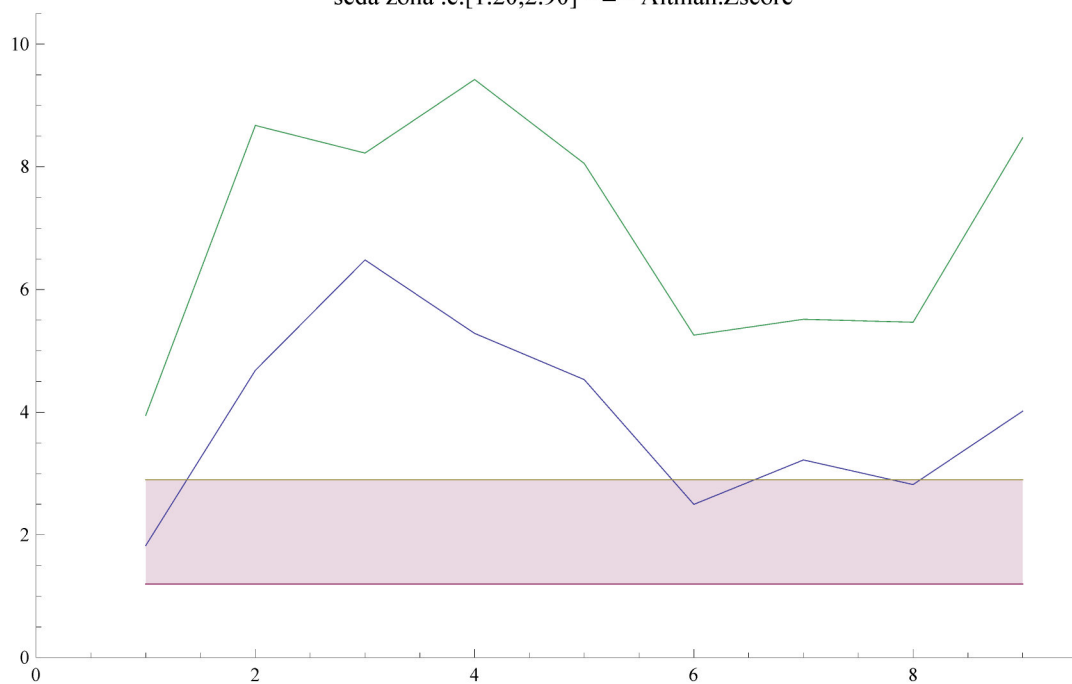
Hodnoty IN05zscore ~ Indexu duveryhodnosti manzelu Neumaierovych  
prepoctene na sedou zonu Altman.indexu [1.20, 2.90]

```
{1.82684, 4.683, 6.48191, 5.28486, 4.53151, 2.49794, 3.22211, 2.82054, 4.0169}
```

M:IN05 -> IN05zscore score fy AirMarine obdobi [2003,...,2011]  
seda zona IN05zscore.e.[1.20,2.90] ~~~ Altman.Zscore



Graf IN05zscore~(blue), Altman.Zscore~(green)  
seda zona .e.[1.20,2.90] ~~~ Altman.Zscore



```

(* == inv.lin.zobr. Minv:  $\xi \rightarrow \eta$ ,  $\eta = \alpha_0 + \alpha_1 \cdot \xi$  | interpol.podm.:  $\{\xi_1 \rightarrow \eta_1, \xi_2 \rightarrow \eta_2\}$ ,
 $\alpha_0 := (\xi_2 \cdot \eta_1 - \xi_1 \cdot \eta_2) / (\xi_2 - \xi_1)$ ,  $\alpha_1 := (\eta_2 - \eta_1) / (\xi_2 - \xi_1)$ ;
b) Minv: Zscore  $\rightarrow$  in05 | [1.2, 2.9]  $\rightarrow$  [.9, 1.6]
!!! vypocet musi ~ vzhledem k dynam.deklaraci zobrazeni M,
Minv ~ nasledovat po var.a) !!! *)
w = xx21;
xx21 = yy21;
yy21 = w;
 $\alpha_0 = xy2112 / xx21$ ;
 $\alpha_1 = yy21 / xx21$ ;
Print["Hodnoty ZscoreIN05 ~ Altman.Z-score\n",
"   prepocetene na sedou zonu indexu IN05 [0.90,1.60]"];
ZscoreIN05 = ( $\alpha_0 + \alpha_1 \#$ ) &[Zscore]
lp24 = ListPlot[{ZscoreIN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 4}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "Minv:Zscore -> ZscoreIN05 score fy AirMarine, s.r.o., cas.rada:
    [2003,..,2011]\n   seda zona ZscoreIN05.e.[0.90,1.60] ~== Neumaier.Index IN05"]
lp25 = ListPlot[{ZscoreIN05, in05ThresholdD, in05ThresholdU, IN05},
  Joined  $\rightarrow$  {True, True, True}, Filling  $\rightarrow$  {2  $\rightarrow$  {3}},
  Axes  $\rightarrow$  True, PlotRange  $\rightarrow$  {{0., 9.5}, {0, 4}}, ImageSize  $\rightarrow$  {500, 500},
  PlotLabel  $\rightarrow$  "Graf ZscoreIN05~(blue), IN05~(green) fy AirMarine s.r.o. obdobi
    [2003,..,2011]\n   seda zona .e.[0.90,1.60] ~== Neumaier.index IN05"]
(* Export["dplp18.jpeg",lp25] *)

```

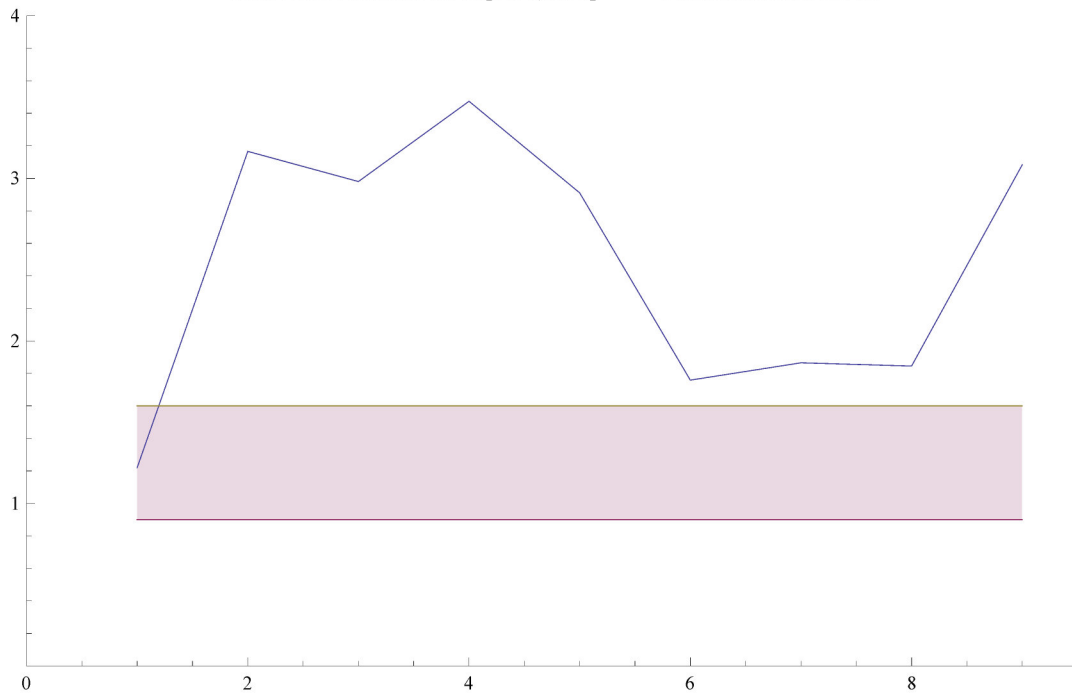
Hodnoty ZscoreIN05 ~ Altman.Z-score

prepocetene na sedou zonu indexu IN05 [0.90,1.60]

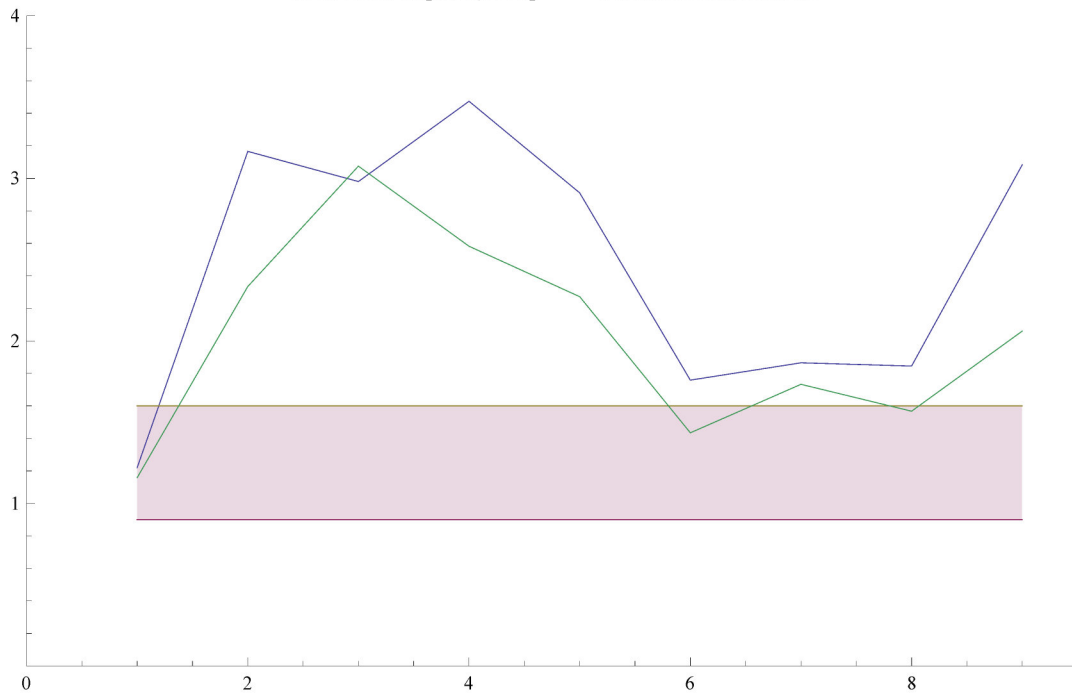
```
{1.21984, 3.16577, 2.98022, 3.47412, 2.91052, 1.7584, 1.86496, 1.84497, 3.083}
```



Minv:Zscore -> ZscoreIN05 score fy AirMarine, s.r.o., cas.rada: [2003,...,2011]  
seda zona ZscoreIN05.e.[0.90,1.60] ~== Neumaier.Index IN05



Graf ZscoreIN05~(blue), IN05~(green) fy AirMarine s.r.o. obdobi [2003,...,2011]  
seda zona .e.[0.90,1.60] ~== Neumaier.index IN05



## **Abstrakt**

JANATKOVÁ, L. *Analýza vývoje podniku v oboru cestovního ruchu v době hospodářské krize*. Diplomová práce. Plzeň: Fakulta ekonomické ZČU v Plzni, 94 s., 2013

Klíčová slova: světová ekonomická krize, finanční analýza, analýza externího a interního prostředí, bankrotní modely

Předložená práce je zaměřena na analýzu společnosti v oboru cestovního ruchu v době ekonomické krize. Cílem diplomové práce je analýza cestovní kanceláře Air marine s.r.o. a zhodnocení její finanční situace pomocí jednotlivých ukazatelů finanční analýzy a bankrotních modelů. V první části se práce věnuje vývoji cestovního ruchu během světové ekonomické krize. Druhá a třetí kapitola je věnována představení společnosti Air marine s.r.o. a analýze jejího vnitřního a vnějšího prostředí, na jejímž základě jsou identifikovány slabé a silné stránky, příležitosti a hrozby společnosti. Čtvrtá kapitola je zaměřena na finanční analýzu společnosti Air marine s.r.o. K posouzení celkové finanční situace společnosti je využito bankrotního modelu Z-skóre a bonitního modelu IN05 zkonstruovaných v softwaru Mathematica. V závěru čtvrté kapitoly jsou shrnuty poznatky z finanční analýzy a použity pro následující kapitolu věnující se zhodnocení současné situace společnosti Air marine s.r.o. a návrhu doporučení ke zlepšení finanční situace a konkurenceschopnosti společnosti.

## **Abstract**

JANATKOVÁ, L. *Analysis of business development in the field of tourism during economic crisis*. Diploma thesis. Pilsen: Faculty of Economics ZČU in Pilsen, 94 p., 2013

Key words: word economic crisis, financial analysis, analysis of external and internal environment, bankruptcy models

The submitted work is specialized on the analysis of business development in the field of tourism during the economic crisis. The aim of this thesis is the analysis of travel agency Air marine s.r.o. and the evaluation of her financial situation by selected indicators of financial analysis and by bankruptcy models. The first chapter is presenting the development of tourism during the global economic crisis. The second and third chapter are dedicated to introducing Air marine Ltd., to analyse the internal and external environment and to identify strengths and weaknesses, opportunities and threats of the company. The fourth chapter is focused on the financial analysis of Air marine Ltd. For the evaluation of general financial situation of the company bankruptcy models like Z-score and index IN05 which were designed in Mathematica software, were used. At the end of the fourth chapter is the summary of the financial analysis. These facts are used for the next chapter which is devoted to the evaluation of the current situation of Air Marine Ltd. Summarized afterwards are the suggestions for the improvement to the current economic situation in the company.