



TECHNICKÁ UNIVERZITA V LIBERCI
Ekonomická fakulta



Hodnocení výkonnosti podniku HOTEL.CZ na základě vybraných ukazatelů

Bakalářská práce

Studijní program: B6208 – Ekonomika a management

Studijní obor: 6210R015 – Ekonomika a management mezinárodního obchodu

Autor práce: **Michal Mach**

Vedoucí práce: Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.





Zadání bakalářské práce

(projektu, uměleckého díla, uměleckého výkonu)

Jméno a příjmení: **Michal Mach**
Osobní číslo: E15000219
Studijní program: B6208 Ekonomika a management
Studijní obor: B6210R015 – Ekonomika a management mezinárodního obchodu
Zadávací katedra: katedra financí a účetnictví
Vedoucí práce: Ing. Zdeněk Brabec, Ph.D.
Konzultant práce: Bc. Milan Petr
HOTEL.CZ, spolumajitel, manažer Hotel.cz

Název práce: **Hodnocení výkonnosti podniku HOTEL.CZ na základě vybraných ukazatelů**

Zásady pro vypracování:

1. Deskripce pojmu výkonnost podniku.
2. Charakteristika finanční analýzy.
3. Charakteristika metod finanční analýzy.
4. Hodnocení výkonnosti podniku pomocí vybraných ukazatelů.

Seznam odborné literatury:

- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. 2009. *Finance podniku*. Praha: Wolters Kluwer. ISBN 978-80-7357-492-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2008. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. Praha: C. H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. 2009. *Financial Analysis, Planning & Forecasting: Theory and Application*. 2nd ed. Singapore: World Scientific. ISBN 978-981-270-608-9.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2009. *Finanční analýza podniku*. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1830-6.
- PROQUEST. 2017. *Databáze článků ProQuest* [online]. Ann Arbor, MI, USA: ProQuest. [cit. 2017-09-28]. Dostupné z: <http://knihovna.tul.cz/>

Rozsah práce: 30 normostran
Forma zpracování: tištěná / elektronická
Datum zadání práce: 31. října 2017
Datum odevzdání práce: 31. srpna 2019



prof. Ing. Miroslav Žižka, Ph.D.
děkan Ekonomické fakulty

L.S.



Ing. Martina Černíková, Ph.D.
vedoucí katedry

V Liberci dne 31. října 2017

Prohlášení

Byl jsem seznámen s tím, že na mou bakalářskou práci se plně vztahuje zákon č. 121/2000 Sb., o právu autorském, zejména § 60 – školní dílo.

Beru na vědomí, že Technická univerzita v Liberci (TUL) nezasahuje do mých autorských práv užitím mé bakalářské práce pro vnitřní potřebu TUL.

Užiji-li bakalářskou práci nebo poskytnu-li licenci k jejímu využití, jsem si vědom povinnosti informovat o této skutečnosti TUL; v tomto případě má TUL právo ode mne požadovat úhradu nákladů, které vynaložila na vytvoření díla, až do jejich skutečné výše.

Bakalářskou práci jsem vypracoval samostatně s použitím uvedené literatury a na základě konzultací s vedoucím mé bakalářské práce a konzultantem.

Současně čestně prohlašuji, že tištěná verze práce se shoduje s elektronickou verzí, vloženou do IS STAG.

Datum: 30. 4. 2018

Podpis: 

Anotace

Tato bakalářská práce se zabývá hodnocením výkonnosti vybraného podniku na základě několika vybraných ukazatelů. V první části práce je definován pojem finanční analýza a zároveň jsou zde popsány její jednotlivé složky, tedy metody, ukazatele a modely, pomocí kterých se finanční analýza provádí. Ve druhé části je představen vybraný podnik HOTEL.CZ a.s. a na základě dat z odpovídajících účetních výkazů z let 2011 až 2015 je provedena jeho finanční analýza. Výsledky této analýzy jsou následně porovnány s největším konkurentem vybraného podniku, společností Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

Klíčová slova

finanční analýza, poměrové ukazatele, rezervační portály ubytování, výkonnost podniku

Annotation

This bachelor thesis evaluates the performance of the selected company based on several selected indicators. The first part of the thesis defines the concept of financial analysis and at the same time describes its individual components i. e. methods, indicators and models, by which financial analysis is carried out. In the second part, the selected company HOTEL.CZ a.s. is presented and based on the data from the corresponding financial statements from 2011 to 2015 the financial analysis is compiled. The results of this analysis are then compared with the largest competitor of the selected company, Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

Keywords

Company performance, financial analysis, financial ratios, reservation portals of accomodation

Poděkování

Touto cestou bych rád poděkoval vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Zdeňku Brabcovi, Ph.D. za jeho odborné rady a cenné připomínky, které výrazně přispěly k dokončení této práce. Zároveň bych chtěl poděkovat panu Bc. Milanu Petrovi a celé společnosti HOTEL.CZ a.s. za možnost zabývat se tímto tématem a za poskytnutí veškerých potřebných podkladů. V neposlední řadě bych rád poděkoval celé své rodině za všestrannou pomoc, podporu a umožnění studia.

Obsah

| | |
|---|-----------|
| Seznam obrázků | 10 |
| Seznam tabulek..... | 11 |
| Seznam zkratk | 12 |
| Úvod..... | 13 |
| 1 Finanční analýza..... | 14 |
| 1.1 Uživatelé finanční analýzy | 15 |
| 1.2 Metody finanční analýzy | 17 |
| 1.2.1 Absolutní metoda..... | 17 |
| 1.2.2 Relativní metoda..... | 18 |
| 1.2.3 Horizontální analýza..... | 18 |
| 1.2.4 Vertikální analýza..... | 19 |
| 1.2.5 Poměrové ukazatele..... | 20 |
| 1.3 Bonitní a bankrotní modely | 27 |
| 1.3.1 Tafflerův bankrotní model..... | 27 |
| 1.3.2 Bankrotně-bonitní model IN05..... | 28 |
| 2 Společnost HOTEL.CZ a.s. | 30 |
| 2.1 Historie společnosti..... | 30 |
| 2.2 Organizační struktura podniku | 31 |
| 2.3 Projekty | 33 |
| 2.3.1 Previo..... | 33 |
| 2.3.2 Hotel.cz..... | 35 |
| 2.3.3 Spa.cz..... | 35 |
| 2.3.4 Další produkty | 35 |
| 3 Finanční analýza společnosti HOTEL.CZ a.s..... | 37 |
| 3.1 Horizontální analýza | 37 |
| 3.2 Vertikální analýza | 38 |
| 3.3 Poměrové ukazatele..... | 39 |
| 3.3.1 Ukazatele rentability..... | 39 |
| 3.3.2 Ukazatele likvidity..... | 42 |
| 3.3.3 Ukazatele aktivity | 43 |
| 3.3.4 Ukazatele zadluženosti | 45 |
| 3.4 Bonitní a bankrotní modely | 48 |
| 3.4.1 Tafflerův model | 48 |

| | |
|--|-----------|
| 3.4.2 Bankrotně-bonitní model IN05..... | 50 |
| 3.5 Mezipodnikové srovnání..... | 51 |
| 3.5.1 Booking.com (Czech Republic), s. r. o..... | 51 |
| 3.5.2 Mezipodnikové srovnání | 52 |
| Závěr | 56 |
| Seznam použité literatury | 57 |

Seznam obrázků

| | |
|---|----|
| Obrázek 1: Logo společnosti HOTEL.CZ a.s. | 30 |
| Obrázek 2: Organizační struktura společnosti HOTEL.CZ a.s. | 32 |
| Obrázek 3: Přehled partnerů rezervačního systému Previo | 34 |
| Obrázek 4: Graf vývoje ROA společnosti HOTEL.CZ a.s. | 40 |
| Obrázek 5: Graf vývoje ROS společnosti HOTEL.CZ a.s. | 40 |
| Obrázek 6: Graf vývoje ROE společnosti HOTEL.CZ a.s. | 41 |
| Obrázek 7: Graf vývoje ROI společnosti HOTEL.CZ a.s. | 41 |
| Obrázek 8: Graf vývoje běžné/pohotovové likvidity společnosti HOTEL.CZ a.s. | 42 |
| Obrázek 9: Graf vývoje okamžité likvidity společnosti HOTEL.CZ a.s. | 43 |
| Obrázek 10: Graf rychlosti obratu dlouhodobého majetku společnosti HOTEL.CZ a.s. | 44 |
| Obrázek 11: Graf doby obratu dlouhodobého majetku společnosti HOTEL.CZ a.s. | 44 |
| Obrázek 12: Graf rychlosti obratu celkových aktiv společnosti HOTEL.CZ a.s. | 45 |
| Obrázek 13: Graf doby obratu závazků společnosti HOTEL.CZ a.s. | 45 |
| Obrázek 14: Graf ukazatele věřitelského rizika společnosti HOTEL.CZ a.s. | 46 |
| Obrázek 15: Graf poměru VK a celkových aktiv společnosti HOTEL.CZ a.s. | 47 |
| Obrázek 16: Graf míry zadluženosti VK společnosti HOTEL.CZ a.s. | 47 |
| Obrázek 17: Graf finanční páky společnosti HOTEL.CZ a.s. | 48 |
| Obrázek 18: Graf vývoje Tafflerova indexu společnosti HOTEL.CZ a.s. | 49 |
| Obrázek 19: Graf vývoje modelu IN05 společnosti HOTEL.CZ a.s. | 51 |
| Obrázek 20: Graf vývoje Tafflerova indexu společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. | 53 |
| Obrázek 21: Graf vývoje modelu IN05 společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. | 54 |

Seznam tabulek

| | |
|--|----|
| Tabulka 1: Horizontální analýza společnosti HOTEL.CZ a.s. | 38 |
| Tabulka 2: Vertikální analýza společnosti HOTEL.CZ a.s. | 39 |
| Tabulka 3: Ukazatele rentability ve společnosti HOTEL.CZ a.s. | 39 |
| Tabulka 4: Ukazatele likvidity společnosti HOTEL.CZ a.s. | 42 |
| Tabulka 5: Ukazatele aktivity ve společnosti HOTEL.CZ a.s. | 44 |
| Tabulka 6: Ukazatele zadluženosti společnosti HOTEL.CZ. a.s. | 46 |
| Tabulka 7: Tafflerův model (HOTEL.CZ a.s.)..... | 49 |
| Tabulka 8: Bankrotně-bonitní model IN05 (HOTEL.CZ a.s.) | 50 |
| Tabulka 9: Tafflerův model (Booking.com (Czech Republic), s. r. o.)..... | 53 |
| Tabulka 10: Bankrotně-bonitní model IN05 (Booking.com (Czech Republic), s. r. o.) | 54 |

Seznam zkratk

| | |
|------|--|
| CK | Cizí kapitál (<i>Liability</i>) |
| EAT | Čistý zisk po zdanění (<i>Earnings After Taxes</i>) |
| EBIT | Čistý zisk před úroky a zdaněním (<i>Earnings before Interest and Taxes</i>) |
| ROA | Rentabilita aktiv (<i>Return On Assets</i>) |
| ROC | Rentabilita nákladů (<i>Return On Costs</i>) |
| ROCE | Rentabilita dlouhodobého kapitálu (<i>Return On Capital Employed</i>) |
| ROE | Rentabilita vlastního kapitálu (<i>Return On Equity</i>) |
| ROI | Rentabilita investic (<i>Return On Investment</i>) |
| ROS | Rentabilita tržeb (<i>Return On Sales</i>) |
| VK | Vlastní kapitál (<i>Equity</i>) |

Úvod

Finanční analýza je důležitým, hojně využívaným nástrojem k určování finanční výkonnosti podniku. Každý podnik potřebuje průběžně sledovat a analyzovat svou finanční situaci a na základě jejího vývoje určovat své budoucí cíle, případně předvídat budoucí vývoj podnikových financí. Finanční analýza také pomáhá k odhalení případných chybných jednání v hospodaření podniku, a tím umožňuje na tyto chyby reagovat a pozměnit některé praktiky, které mohou mít na finanční růst společnosti negativní vliv.

V této práci se autor zabývá hodnocením finanční výkonnosti podniku HOTEL.CZ a.s., který je provozovatelem mimo jiné i portálu Hotel.cz (největšího českého online rezervačního portálu ubytovacích zařízení v České republice a na Slovensku), Spa.cz (online portálu zaměřeného na lázně a wellness po celé České republice a na Slovensku) a dalších převážně internetových projektů.

Cílem této práce je v první řadě čtenářům objasnit pojem finanční analýza a další jednotlivé složky, které se při finanční analýze používají (absolutní/poměrové ukazatele; bonitní a bankrotní modely a popř. další). Dále pak autor představí vybranou společnost - společnost HOTEL.CZ a.s. Popsána je historie podniku od jeho vzniku až po současnost, organizační struktura, a následně a především jeho zaměření a nejvýznamnější služby, které nabízí. Dalším cílem práce je provést na základě teoretických znalostí, sepsaných v první části práce, finanční analýzu podniku a proto v další části práce autor na vybraný podnik aplikuje v první části zmíněné a vysvětlené ukazatele a modely. Na tuto analýzu jsou použita data z období 2011 – 2015, která jsou k dispozici ve veřejném rejstříku a sbírce listin či ve vnitřních podkladech podniku. Na základě výsledků této analýzy autor definuje finanční výkonnost podniku a její vývoj za posledních několik let. Tento výsledek je následně porovnáván s největším konkurentem podniku, společností Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

1 Finanční analýza

Definice pojmu finanční analýza není jednoznačná. Na toto téma je na trhu k dispozici velké množství publikací, zabývajících se jak teoretickým, tak praktickým pohledem na tuto problematiku. A ačkoliv jsou si pochopitelně veškeré definice nějakým způsobem podobné, drobné nuance mezi nimi přece jen nalézt lze. Někteří z autorů dokonce sami finanční analýzu popisují hned několika způsoby. „*Finanční analýza tvoří významnou součást finančního řízení podniku, neboť poskytuje managementu zpětnou vazbu, umožňuje odhalit poruchy ve finančním hospodaření.*“ (Hrdý, 2009, s. 118). Podobně se nad touto problematikou pozastavuje i Sedláček (2009, s. 3): „*Finanční analýza podniku je pojímána jako metoda hodnocení finančního hospodaření podniku, při které se získaná data třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se kauzální souvislosti mezi daty a určuje se jejich vývoj.*“ Poměrně výstižně je tento pojem definován Kubíčkovou (2015, s. 3) „*Finanční analýza je rozbor údajů o podniku, jejichž hlavním zdrojem je účetnictví.*“ Všichni tito autoři se shodují na tom, že finanční analýza je nezbytnou součástí hodnocení výkonnosti každého podniku. Vyjadřuje totiž majetkovou a finanční situaci podniku a až na základě těchto informací lze připravovat podklady pro další budoucí rozhodování podnikového managementu.

K vymezení pojmu finanční analýza je v odborné literatuře možné dohledat různé přístupy. Neexistuje totiž žádná oficiální metodika, dle které je nutné se při finančním hodnocení podniku řídit. Vždy záleží na konkrétních potřebách a požadavcích dané firmy, jakým způsobem a pomocí jakých technik bude finanční analýza prováděna. V každém případě se pod tímto pojmem skrývá velmi mnoho možností, forem a způsobů, jakými lze finance a hospodaření podniku sledovat. Navíc, jelikož se k hodnocení výkonnosti využívá spousta ukazatelů, je finanční analýza, dle svého zaměření, dále členěna. Mezi základní rozdělení patří rozdělení na tzv. horizontální a vertikální analýzu. Cílem horizontální a vertikální analýzy je především rozbor minulého vývoje finanční situace a jeho příčin, s omezenými možnostmi učinit závěry o finančních vyhlídkách daného podniku. (Grünwald, 2007)

1.1 Uživatelé finanční analýzy

Jak již bylo zmíněno v předchozí kapitole, to, jakým způsobem a pomocí jakých technik je finanční analýza prováděna, záleží vždy na konkrétní situaci a konkrétních požadavcích daného podniku. „*Množství různých přístupů a pojetí finanční analýzy odráží mj. i skutečnost, že finanční analýzu provádějí a pro své potřeby využívají různé subjekty*“, (Kubíčková, 2015, s. 11). Každý uživatel finanční analýzy má jiné požadavky na výsledky finanční analýzy, a potřebuje o daném podniku získat jiné informace. Každý ze subjektů užívajících finanční analýzu si tedy vymezí svůj vlastní účel a úkol této analýzy a následně podle toho vybere odpovídající metody a ukazatele, které ve finanční analýze využije. (Kubíčková, 2015)

Mezi subjekty, které využívají finanční analýzu nejčastěji, lze jednoznačně zařadit management podniku, vlastníky podniku, banky, obchodní partnery, zaměstnance, státní orgány a konkurenty.

Management podniku využívá výsledky finanční analýzy především pro dlouhodobé i strategické finanční řízení procesů v podniku. Znalost finanční situace podniku navíc manažerům umožňuje správné rozhodování při získávání finančních zdrojů, při rozdělování volných peněžních zdrojů nebo při alokaci disponibilního zisku. Management podniku má navíc přístup k mnohem rozsáhlejšími informacím, než které dostávají externí uživatelé zpravidla jednou ročně v podobě finančních účetních výkazů.

Vlastníci podniku pomocí finanční analýzy posuzují především míru zhodnocení jimi vloženého kapitálu a prostředků do podniku. Finanční informace o podniku získané pomocí finanční analýzy investoři využívají ze dvou hledisek – kontrolního a investičního. Kontrolní hledisko je uplatňováno zejména vůči manažerům podniku, jehož akcie vlastní. Investory zajímá nejen stabilita podniku, ale také jeho likvidita, disponibilní zisk (na němž zpravidla závisí výše jejich dividend) a zda jsou záměry manažerů jejich podnikatelské chování dobré pro rozvoj podniku. V případě investičního hlediska se jedná o správné využití informací pro budoucí investiční rozhodování. Grünwald (2007, s. 28) navíc dodávají: „*Hlavní zájem akcionářů se soustřeďuje na míru rizika a míru výnosnosti jimi vloženého kapitálu, chtějí se ujistit, že jejich peníze jsou vhodně uloženy, a že podnik je dobře řízen v zájmu akcionářů.*“

Banky, které se rozhodují, zda potenciálnímu dlužníkovi poskytnou úvěr či nikoli, k tomuto rozhodnutí potřebují co nejvíce informací o finanční situaci podniku, aby se mohly rozhodnout správně. Na základě těchto informací se rozhodnou zda, v jaké výši, a za jakých podmínek úvěr podniku poskytnou. Důležitým ukazatelem při tomto rozhodování je pro banky bonita dlužníka, která se provádí analýzou finančního hospodaření podniku. V takovém případě banka analyzuje strukturu majetku a finanční zdroje podniku, kterými je majetek financován. Dále jsou pro hodnocení bonity podniku důležité stávající a budoucí výsledky hospodaření. Nezastupitelnou roli zde hraje rentabilita podniku, která vyjadřuje, jak efektivně podnik hospodaří. (Grünwald, 2007)

Obchodní partnery je nutné vnímat ze dvou stran. Jedná se jak o dodavatele, tak o odběratele. Přitom každá skupina využívá finanční analýzu opět odlišně. Dodavatele zajímá zejména to, za podnik bude schopen hradit veškeré své splatné závazky. Dlouhodobí dodavatelé se soustředí také na dlouhodobou stabilitu podniku. Odběratelé analyzují finanční situaci podniku především při dlouhodobém obchodním vztahu. Jelikož jsou do jisté míry závislí na dodavatelském podniku, potřebují mít jistotu, že bude schopen dostát svým závazkům.

Zaměstnanci přirozeně zajímá, zda podnik, ve kterém pracují, prosperuje a je hospodářsky a finančně stabilní, jelikož to může mít vliv na budoucí zachování či změnu jejich mzdových podmínek nebo dokonce pracovních pozic. Ve většině případů zaměstnanci hospodářské výsledky sledují prostřednictvím odborových organizací, díky kterým také zároveň uplatňují vliv na řízení podniku. (Grünwald, 2007)

Státní orgány se pomocí finanční analýzy snaží finančně-účetní data získat hned z několika důvodů. Nejčastěji pro státní statistiky, pro kontrolu plnění daňových povinností, pro rozdělování finančních výpomocí podnikům (např. ve formě přímých dotací) či pro kontrolu podniků se státní majetkovou účastí. (Sedláček, 2009)

Konkurenční podniky sledují informace svých konkurentů působících ve stejném odvětví podnikání, a tyto informace následně porovnávají s vlastními výsledky hospodaření. Především se porovnávají ukazatele jako: cenová politika, rentabilita, zisková marže, investiční aktivita, výše a hodnota zásob a jejich obratovost apod. Podniky samozřejmě nemusí veřejně poskytovat informace o svém podnikání, ale pokud tak neučiní, může dojít k tomu, že svou neochotou vydat tyto informace, sami sebe „vyřadí ze hry“, nebo

do ní budou vstupovat za značně nevýhodných podmínek (výše úvěru, ...). Pokud totiž podnik zatajuje nebo podává nepravdivé informace o svém hospodaření, může v budoucnu čelit riziku ztráty dobré pověsti a konkurenceschopnosti, a následně složitějšímu získávání potenciálních investorů a zákazníků.

Ačkoliv se jednotlivé metody finanční analýzy liší, dle daného subjektu, který ji využívá, „*všichni uživatelé mají jedno společné, potřebují vědět, aby mohli řídit*“ (Grünwald, 2007, s. 27)

1.2 Metody finanční analýzy

Finanční analýzu lze provádět různými způsoby, pomocí různých technik a forem. Daný způsob popř. technika či forma jsou závislé na konkrétních potřebách konkrétních uživatelů finanční analýzy. Z finančních výkazů lze vytvořit obraz odrážející finanční situaci podniku. Ta se testuje pomocí kvantitativních metod, které zpracovávají údaje uvedené v účetních výkazech. „*Základní techniky finanční analýzy zahrnují metody založené na zpracování zjištěných údajů obsažených v účetních výkazech a údajů z nich odvozených – ukazatelů. Podle toho se dělí na dvě skupiny.*“ (Grünwald, 2007, s. 54) Pokud jsou přímo používány a analyzovány položky účetních výkazů, jedná se o absolutní metodu. Pokud se však používají vztahy dvou různých položek a jejich číselných hodnot, nazývá se tato metoda relativní. (Grünwald, 2007)

Dalším, neméně důležitým rozdělením metod finanční analýzy je rozdělení na horizontální a vertikální. Zatímco v horizontální analýze jsou změny jednotlivých položek zkoumány po řádcích (napříč roky), vertikální analýza vyjadřuje komponenty v rámci jednotlivých let v procentech, ve vztahu k nějakému základu. (Sedláček, 2009)

1.2.1 Absolutní metoda

Pro tuto metodu jsou využívány údaje, které jsou přímo zjištěné v účetních výkazech, jakými jsou např.: rozvaha či výkaz zisků a ztrát. Tyto údaje jsou také nazývány „absolutní ukazatele“, jež vyjadřují určitý jev bez vztahu k jevu jinému. Na tyto ukazatele

má nezanedbatelný vliv velikost podniku, a proto se pomocí nich dají jen stěží porovnat různě velké podniky. (Grünwald, 2007)

Absolutní ukazatele se dále dělí na dvě podskupiny, stavové a tokové, na základě toho, jaká data a z jakého období vyjadřují. Zatímco stavové ukazatele uvádí údaje o stavu, který je vztažen k nějakému konkrétnímu časovému okamžiku a lze je vyčíst např. z rozvahy, tokové ukazatele vyjadřují určitý ekonomický vývoj za nějaký časový interval (období) a lze je dohledat ve výkazu zisků a ztrát nebo v cash-flow. Mezi stavové ukazatele lze řadit stav majetku a finančních zdrojů. Tokovými ukazateli jsou pak výnosy a náklady, tvorba výsledku hospodaření, apod. Výši tokových ukazatelů výrazně ovlivňuje délka období, za které jsou sledovány. (Hrdý, 2009)

1.2.2 Relativní metoda

Na rozdíl od metody absolutní spočívá tato metoda v poměřování dvou různých jevů zjištěných z účetních výkazů. K tomuto porovnávání se využívají relativní ukazatele. „*Relativní, resp. intenzivní ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého jevu*“ (Grünwald, 2007, s. 54). Na rozdíl od ukazatelů absolutního pojetí finanční analýzy jsou tyto ukazatele méně (či dokonce téměř vůbec) závislé na velikosti daného podniku a je tedy snazší porovnávat dvě různě velké společnosti. Problém při porovnávání podniků by však přesto mohl vzniknout, a to např. při porovnávání firem, z nichž každá působí v jiném oboru podnikání. (Grünwald, 2007)

1.2.3 Horizontální analýza

Tento typ analýzy, také někdy nazývaný jako analýza vývojových trendů, využívá data, která se získávají nejčastěji z účetních výkazů podniku, jakými jsou např. rozvaha nebo výkaz zisků a ztrát. Při analyzování těchto dat nejsou sledovány pouze změny absolutních hodnot u jednotlivých vykazovaných dat, ale také jejich změny relativní (procentní). Této metodě se říká technika procentního rozboru. Jedná se o to, že data u jednotlivých položek daného výkazu jsou sledována po řádcích, horizontálně, a proto je také tato metoda nazývána horizontální analýzou absolutních dat. Jejím cílem je jak absolutně, tak relativně změřit

pohyby a změny jednotlivých veličin a změřit jejich intenzitu. (Sedláček, 2009; Brabec, 2011)

Metoda horizontální analýzy je nejčastěji využívanou metodou při zpracovávání zpráv o hospodářské situaci podniku a jeho vývoji - je vhodná pro zachycení vývojových trendů struktury aktiv a pasiv. A jelikož je porovnáváno vždy několik po sobě jdoucích let (minimálně dvě), lze tyto změny celkem jednoduše graficky znázornit. Zároveň je ale při tomto způsobu analyzování, nutné zohlednit inflaci. (Sedláček, 2009)

Jak už bylo uvedeno výše, změny hodnot lze vyjádřit pomocí absolutní výše změny (konkrétním číslem) či pomocí procentní výše změny (procentem). Kromě těchto dvou možností lze změnu vyjádřit i pomocí indexů, a to buď řetězových, nebo bazických. *„Bazické indexy porovnávají hodnoty určitého ukazatele v jednotlivých obdobích s hodnotou téhož ukazatele ve zvoleném stále stejném období (výchozí báze), které je vzato za základ pro srovnání.“* (BusinessInfo.cz, 2009) Řetězové indexy pak porovnávají zjištěné hodnoty zvoleného ukazatele s hodnotami, jichž tentýž ukazatel nabyl v předchozím období.

Při provádění horizontální analýzy rozvahy se stanovují indexy meziročních změn agregovaných položek, které mohou mít vliv na vývoj finanční situace podniku. Pokud se jedná o horizontální analýzu výkazu zisků a ztrát, pak se stanovují indexy meziročních změn v rámci hlavních položek výnosů a nákladů, které pak mohou až už pozitivně či negativně ovlivnit výkonnost podniku. (Kislingerová, 2008)

1.2.4 Vertikální analýza

Při využití vertikální analýzy, také někdy nazývané jako procentní rozbor komponent nebo strukturální analýza, jsou posuzovány jednotlivé komponenty majetku a kapitálu (tzv. struktura aktiv a pasiv) podniku, které jsou vyjádřeny v procentním podílu na určité celkové hodnotě. Z takové struktury lze jednoznačně určit, jaké množství kterých prostředků podnik potřebuje pro realizaci své obchodní (výrobní) aktivity a samozřejmě z jakého kapitálu jsou tyto aktivity financovány. *„Ekonomická stabilita podniku závisí mimo jiné i na schopnosti podniku vytvářet a udržovat rovnovážný stav majetku a kapitálu.“* (Sedláček, 2009, s. 17).

Při vertikální se postupuje v rámci jednotlivých let ve sloupcích odshora dolů – nikoli tedy napříč jednotlivými roky. Při analýze rozvahy jsou zpravidla jednotlivé položky výkazu vyjádřeny jako určité procento z celkových aktiv (resp. z celkových pasiv), tedy z bilanční sumy. Při analyzování výkazu zisků a ztrát se pro procentní vyjádření určité položky bere obvykle jako základ velikost celkových výnosů nebo tržeb.

Výhodou vertikální analýzy je to, že nezávisí na meziroční inflaci a je tedy možné srovnávat výsledky analýzy z různých let bez ohledu na to, jaká je zrovna ekonomická situace v dané zemi. Používá se tedy ke srovnávání časových vývojových trendů v podniku za více let a pro srovnávání více firem navzájem.

Další členění finanční analýzy probíhá na základě způsobu (metody), jakou je analýza prováděna. Pokud jsou totiž analyzovány konkrétní položky přímo z účetních výkazů, jedná se o tzv. absolutní metodu, v rámci které se používají absolutní (extenzivní) ukazatele. Pokud však analytik posuzuje vztah dvou různých položek z účetních výkazů a jejich konkrétní hodnoty, je řeč o metodě relativní, při které se používají relativní (intenzivní) ukazatele. (Hrdý, 2009)

1.2.5 Poměrové ukazatele

Intenzivní ukazatele vyjadřují míru, jakou podnik využívá extenzivní ukazatele, a jak rychle popř. silně se mění. Velice důležité jsou v tomto případě tzv. poměrové ukazatele, které se považují za základní metodický nástroj finanční analýzy. Představují jakousi formu číselného vztahu, v němž jsou uváděny finančně-účetní informace. Zároveň jsou podílem dvou extenzivních, stavových či tokových ukazatelů. Jejich výpočet probíhá pomocí dělení jedné položky (skupiny položek), uvedené v nějakém z výkazů, položkou druhou. Mezi těmito položkami vždy existují určité obsahové souvislosti a jejich poměrování má tedy pro finanční analýzu smysl. Smysluplných závislostí mezi jednotlivými položkami účetních výkazů je mnoho a jejich výběr a logická konstrukce se vždy řídí především tím, na co se chce jejich uživatel změřit. (Kuncová, 2016)

Postupem času se vyvinulo relativně velké množství poměrových finančních ukazatelů a někdy jich bylo dokonce pro hodnocení jedné a té samé charakteristiky finanční situace podniku navrženo více. Ve finanční analýze však ne vždy platí všeobecně známé pravidlo

„čím více, tím lépe“ (v tomto případě „čím více poměrových ukazatelů, tím lépe“). Je naopak žádoucí správně a rozumně vybírat takové poměrové ukazatele, které testují nejzávažnější souvislosti. Takové ukazatele mohou analytiku vhodným způsobem upozornit na problém, který vyžaduje pokračující snahu nalézt jevy, které se za daným problémem mohou skrývat. Na druhou stranu si analytici samozřejmě nemohou vystačit pouze s jedním vybraným ukazatelem, který např. nabývá extrémních (příliš vysokých či nízkých) hodnot. Poměrovým ukazatelům zároveň nelze stanovit nějaké pevně dané či dokonce optimální hodnoty, které by měly univerzální platnost. V takovém případě by totiž stačilo námi naměřené hodnoty porovnat s těmito všeobecně uznávanými a rozhodnout se, zda jsou špatné či naopak. V ekonomické realitě ale poměrové ukazatele bohužel nepředstavují naprosto přesná měřítka sledovaných charakteristik hospodaření podniku, nýbrž jsou pouze orientační. Poměrové ukazatele lze považovat za pohotovou formu sdělení, které je již skryto v účetních výkazech. Jelikož ale vstřebávají případné nedostatky účetního výkaznictví, nelze jim přisuzovat pravdivější vypovídající hodnotu. (Kubíčková, 2015)

Ukazatele rentability

Rentabilita označuje „*schopnost podniku zhodnocovat vložené prostředky ve formě zisku*“ (Kubíčková, 2015, s. 120) Ukazatele rentability, nazývány také jako ukazatele návratnosti, výkonnosti či výnosnosti, poměřují zisk podniku se zdroji (vloženými prostředky). Jejich smyslem je vyhodnocení úspěšnosti dosahování cílů společnosti ve vztahu k množství vložených prostředků. Mezi nejčastěji používané ukazatele patří např. rentabilita aktiv, tržeb, vlastního kapitálu, investic, nákladů a několik dalších. (Kubíčková, 2015)

Lee (2009) ve své publikaci uvádí, že tato skupina ukazatelů poskytuje informace o výnosnosti podnikových operací. Dle autorů je důležité si uvědomit, že tyto ukazatele vyhodnocují operace z určitého minulého období.

- **Rentabilita aktiv** vyjadřuje výnosnost aktiv či efektivitu využití celkových vloženého kapitálu. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím lépe je hodnocena rentabilita firmy. (Kubíčková, 2015)

$$ROA = \frac{EBIT}{aktiva} \quad (1)$$

- **Rentabilitou tržeb** (ukazatelem ziskového rozpětí) podnik měří svou schopnost dosahovat zisku při dané úrovni tržeb (výnosů). Jinými slovy tento ukazatel ukazuje, kolik zisku se vyprodukuje na jedné koruně tržeb. Rozpětí je poměrně velké a liší se podle odvětví. Hodnota by však v ideálním případě měla přesáhnout 10 %. (Kubičková, 2015)

$$ROS = \frac{EBIT}{tržby} \quad (2)$$

- **Rentabilita vlastního kapitálu** podnikovým analytikům ukazuje, kolik korun čistého zisku vyprodukovala jedna koruna vlastního, investovaného kapitálu. Vyjadřuje tak stupeň zhodnocení vlastních prostředků v podniku. (Kuncová, 2016)

$$ROE = \frac{EAT}{vlastní\ kapitál} \quad (3)$$

- **Rentabilita investic**, také nazývána rentabilitou dlouhodobě investovaného kapitálu, či celkového vloženého jmění, označuje celkový zisk podniku z vynaložené investice. *„Ukazatel udává „čistou“ rentabilitu firmy z pohledu podnikatele nacházejícího se současně jak v pozici vlastníka (akcionáře), tak i v pozici věřitele.“* (Mrkvička, 2006, s. 85)

$$ROI = \frac{EBIT}{celková\ aktiva - krátkodobé\ závazky} \quad (4)$$

- **Rentabilita dlouhodobého kapitálu** vyjadřuje efektivnost hospodaření s dlouhodobě vloženými zdroji, tedy zdroji, které jsou do podniku vloženy na více než jeden rok. Pomocí tohoto ukazatele podnik zjišťuje, jaké množství zisku přinese jedna dlouhodobě investovaná koruna. (Kubičková, 2015)

$$ROCE = \frac{EBIT}{dlouhodobé\ závazky + vlastní\ kapitál} \quad (5)$$

- **Rentabilita nákladů** vykazuje, jaká výše zisku připadá na jednu jednotku celkových nákladů. Snižování tohoto ukazatele může poukazovat na zvyšování podnikových nákladů a naopak.

$$ROC = 1 - \frac{EBIT}{tržby} \quad (6)$$

Ukazatele zadluženosti

Zadluženost je ekonomický pojem, jež vyjadřuje nakolik podnik k financování svých aktiv používá cizí kapitál. To ovlivňuje rentabilitu podniku a míru rizika podnikání. U velkých podniků je běžné, že jsou financovány kombinací vlastního a cizího kapitálu, jelikož financování pouze vlastním kapitálem snižuje celkovou výnosnost, naopak financování pouze cizím kapitálem není z legislativních důvodů vůbec možné (je požadována určitá výše základního kapitálu při zahájení podnikání). Neexistuje také univerzální způsob, kterým manažeri podniku rozhodují o tom, jakým způsobem bude financování dluhu probíhat. (Kubíčková, 2015; Antoniou, 2008)

- **Ukazatel věřitelského rizika** vykazuje, zda je výše vlastního kapitálu přiměřená k závazkům podniku, a zároveň vyjadřuje solventnost podniku. Čím vyšší hodnoty tento ukazatel nabývá, tím vyšší riziko věřitelé podstupují. (Šmídová, 2014)

$$\text{ukazatel věřitelského rizika} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (7)$$

- **Poměr VK a celkových aktiv** říká, jaká část podnikových aktiv je financována vlastním kapitálem. Součet ukazatele věřitelského rizika a poměr VK a celkových aktiv by se měl blížit 100 %.

$$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}} \quad (8)$$

- **Míra zadluženosti VK** je ukazatel, který říká, že hodnota cizích zdrojů by neměla překročit jeden a půl násobek hodnoty vlastního kapitálu. Optimální hodnotou tohoto ukazatele je pak číslo menší než jedna.

$$\text{míra zadluženosti VK} = \frac{\text{cizí kapitál}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (9)$$

- **Finanční páka** vyjadřuje, kolikrát převyšuje celkový kapitál velikost vlastního kapitálu. Čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím více je podnik financován z cizích zdrojů. (Šmídová, 2014)

$$\text{finanční páka} = \frac{\text{aktiva}}{\text{vlastní kapitál}} \quad (10)$$

- **Stupeň oddlužení** je schopnost podniku dostát svým závazkům z vlastních finančních možností. Jedná se o indikátor racionality finanční politiky podniku. Doporučená hodnota se uvádí mezi 20 a 30 %. Klesající hodnota ukazatele pak vypovídá o rostoucí finanční napjatosti finanční pozice podniku.

$$\text{stupeň oddlužení} = \frac{\text{CF z provozní činnosti}}{\text{cizí kapitál}} \quad (11)$$

Ukazatele likvidity

Další z ekonomických pojmů, které jsou pro finanční analýzu důležité, je likvidita. *Likvidita jako charakteristika finančního zdraví firmy je v nejširším pojetí chápána jako schopnost firmy uhrazovat závazky, tj. zajistit dostatečný objem majetku ve formě schopné uhradit závazky.* (Kubíčková, 2015, s. 131) Pojmem likvidita podniku tedy lze vyjádřit jako schopnost podniku prostřednictvím krátkodobých aktiv přeměnit svá aktiva na peněžní prostředky, a s těmito peněžními prostředky ve správný čas a na správném místě krýt všechny své splatné závazky. (Kubíčková, 2015)

- **Běžná likvidita** je ukazatel solventnosti firmy. Vyjadřuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku (tj. závazky splatné do jednoho roku), tedy kolikrát je společnost schopna uspokojit věřitele, kdyby proměnila veškerá svá oběžná aktiva na peněžní prostředky. Ideální hodnota se pohybuje mezi 1,5 – 2,5. Zároveň platí, že čím vyšší hodnoty ukazatel nabývá, tím menší riziko platební neschopnosti podnik má. (Kubíčková, 2015)

$$\text{běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky}} \quad (12)$$

- **Pohotová likvidita** zohledňuje strukturu oběžných aktiv z hlediska likvidity. U podniků, zabývajících se především poskytováním služeb, se pohotová likvidita blíží

běžné likviditě. Doporučené hodnoty pohotové likvidity se pohybují v intervalu 0,5 – 1,5. Dosahovaná hodnota by pak v nejlepším případě měla překročit hranici 1. Vyšší hodnota je příznivější pro věřitele, pro management je to na druhé straně signál nízké výnosnosti. (Růčková, 2011)

$$\text{pohotov\acute{a} likvidita} = \frac{\text{ob\text{e}žn\acute{a} aktiva} - \text{z\acute{a}sob\acute{y}}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (13)$$

- **Okamžitá likvidita** je brána jako „nejpřísnější“ ukazatel likvidity. Poměřuje totiž krátkodobé závazky a nejlikvidnější složky oběžných aktiv (krátkodobý finanční majetek). Krátkodobým finančním majetkem se rozumí „peníze v hotovosti a na běžných, popř. dalších účtech spolu se šeky a směnkami, a dále cenné papíry určené k prodeji či s dobou splatnosti do jednoho roku.“ (Kubíčková, 2015, s. 135). Doporučená hodnota okamžité likvidity se pohybuje mezi 0,2 - 0,5. (Kubíčková, 2015)

$$\text{okamžit\acute{a} likvidita} = \frac{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{y} finan\text{c}n\acute{i} majetek}}{\text{kr\acute{a}tkodob\acute{e} z\acute{a}vazky}} \quad (14)$$

Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity je sledována schopnost podniku využívat svá aktiva (majetek). Jde tedy o to, do jaké míry společnost využívá své jednotlivé podnikové části, zda disponuje relativně rozsáhlými nevyužívanými kapacitami, či jestli má dostatečné množství produktivních aktiv. Jedná se o tzv. kombinované ukazatele, jelikož poměřují položky rozvahy (majetek) s položkami výkazu zisků a ztrát (tržby). Jelikož zrychlování obratu majetku pro podniky znamená vyšší tržby, jedná se o pozitivní trend. Přehnané zrychlování obratu však může mít negativní vliv na plynulost výroby i prodeje.

- **Rychlost obratu aktiv** ukazuje, kolikrát se celková aktiva obrátí v tržbách za jeden rok. Hodnota tohoto ukazatele by se měla pohybovat minimálně na čísle 1. „Výsledná hodnota vypovídá zpravidla o části aktiv, jejíž obnovu by zajistily roční tržby“ (Kubíčková, 2015, s. 158).

$$\text{obrat aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}} \quad (15)$$

- **Rychlost obratu zásob** je někdy nazýván také ukazatelem intenzity využití zásob a dle Sedláčka (2009, s. 61) „*udává, kolikrát je v průběhu roku každá položka zásob podniku prodána a znovu naskladněna.*“

$$\text{obrat zásob} = \frac{\text{tržby}}{\text{zásoby}} \quad (16)$$

- **Doba obratu dlouhodobého majetku** vykazuje, za jakou dobu se v tržbách vrátí částka, která je investovaná do dlouhodobého majetku.

$$\text{doba obratu dlouhodobého majetku} = \frac{\text{dlouhodobý majetek}}{\text{tržby}/365} \quad (17)$$

- **Doba obratu pohledávek** znázorňuje dobu, po kterou je majetek společnosti vázán ve formě pohledávek. Vyjadřuje tedy, po jak dlouhém období jsou pohledávky průměrně splaceny. Díky tomuto ukazateli je možné zjistit, zda podnik úspěšně dodržuje stanovenou obchodně úvěrovou politiku. Hodnota tohoto ukazatele by se v ideálním případě měla rovnat průměrné době splatnosti faktur. (Hrdý, 2009)

$$\text{doba obratu pohledávek} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky}}{\text{tržby}/365} \quad (18)$$

- **Doba obratu závazků** je dalším ukazatelem aktivity. Kubíčková (2015, s. 156) popisuje tento pojem následovně: „*Jeho prostřednictvím se zjišťuje a měří doba, za jakou jsou v průměru krátkodobé závazky uhrazeny, resp. kolikrát je možné z dosažených tržeb uhradit aktuální stav krátkodobých závazků.*“ Hodnota tohoto ukazatele vyjadřuje, jak dlouho průměrně podniku trval krátkodobý závazek, tedy za jak dlouhé období průměrně tyto závazky uhrazoval. (Kubíčková, 2015)

$$\text{doba obratu závazků} = \frac{\text{krátkodobé závazky}}{\text{tržby}/365} \quad (19)$$

- **Dobu obratu zásob** ve své publikaci definuje Hrdý (2009, s. 128) takto: „*Tento ukazatel říká, kolik dní jsou běžná aktiva vázána ve formě zásob, tedy kolik dní trvá jedna obrátka.*“ Doba obratu zásob je tedy ukazatelem intenzity využití zásob a jeho hodnota by měla být co nejnižší.

$$\text{doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\text{tržby}/365} \quad (20)$$

1.3 Bonitní a bankrotní modely

Na rozdíl od jednotlivých poměrových ukazatelů, které vyjadřují a umožňují hodnotit pouze dílčí stránku finanční situace podniku, umožňují modely a soustavy ukazatelů finanční situaci zhodnotit komplexně. „*Soustavy ukazatelů jsou obvykle konstruovány jako souhrn vybraných dílčích ukazatelů, které finanční situaci nejvíce ovlivňují, jejichž hodnoty jsou shrnovány do jedné veličiny, která slouží pro vyjádření o finanční situaci.*“ (Kubíčková, 2015, s. 181). Existuje několik typů soustav ukazatelů, které lze rozdělit podle vztahu mezi do nich zahrnutými ukazateli. (Kubíčková, 2015)

Predikční modely neboli modely včasného varování diagnostikují finanční situaci podniku a zároveň pomocí jednoho čísla pomáhají předpovědět její další vývoj. Dělí se na dvě základní skupiny: bankrotní a bonitní modely. Bankrotní modely předpovídají možný bankrot podniku a uživatele před ním včas varují. Bonitní modely se zabývají finančním zdravím podniku. (Hrdý, 2009)

Bankrotních i bonitních modelů existuje celá řada. Jejich tvorbě se věnovali ekonomové především ze západních zemí, USA, Velké Británie a Německa. V současnosti se touto problematikou čím dál více zabývají i ekonomové z Austrálie, Číny či arabských zemí. Mezi nejznámější a nejvyužívanější bankrotní modely patří Tafflerův bankrotní model a Altmanův bankrotní model. Z bonitních modelů jsou to potom Kralickův Quick test, Tamariho model či Grünwaldův bonitní model. (Kubíčková, 2015)

1.3.1 Tafflerův bankrotní model

Tento model byl vytvořen v roce 1977 profesorem Richardem Tafflerem. Ten jím reagoval na změny v ekonomice Velké Británie v 70. letech a na již dříve publikovaný a vytvořený Altmanův model. Na rozdíl od Altmanova modelu, který byl konstruován v podmínkách americké ekonomiky konce 60. let, je Tafflerův model nástrojem pro analýzu britských společností. (Kubíčková, 2015)

„Podobné jako v případě Altmanova modelu byla použita postupná lineární diskriminační analýza pro stanovení vhodného souboru ukazatelů, které nejlépe odlišují obě skupiny firem“ (Kubíčková, 2015, s. 223). Tento model byl založen hlavně na těch ukazatelích, které nejlépe odrážejí platební schopnosti podniků. Mezi ty patří např. ziskovost, likvidita, finanční riziko nebo přiměřenost pracovního kapitálu. (Kubíčková, 2015)

V Tafflerově modelu se počítá se čtyřmi poměrovými ukazateli, kterými jsou ukazatel rentability krátkodobých závazků (R_1), ukazatel běžné likvidity z celkových závazků (R_2), ukazatel krátkodobé zadluženosti (R_3) a obratovost celkových aktiv (R_4). (Kubíčková, 2015)

R_1 = zisk před zdaněním / krátkodobé závazky

R_2 = oběžná aktiva / cizí kapitál

R_3 = krátkodobé závazky / celková aktiva

R_4 = tržby celkem / celková aktiva

Tafflerova diskriminační rovnice je potom ve tvaru:

$$TZ = 0,53 R_1 + 0,13 R_2 + 0,18 R_3 + 0,16 R_4 \quad (\text{Sedláček, 2009}) \quad (21)$$

Výsledné hodnoty Tafflerova modelu se rozdělují do třech intervalů a na základě toho jsou pak interpretovány. Pokud je výsledná hodnota nižší než 0,2, dá se hovořit o zvýšené pravděpodobnosti bankrotu podniku. Je-li výsledná hodnota vyšší než 0,3, podnik má naopak velice nízkou pravděpodobnost bankrotu. Pohybuje-li se tato hodnota mezi 0,2 a 0,3, nachází se podnik v tzv. šedé zóně, která je tzv. zónou nevyhraněných výsledků, a nelze tedy jednoznačně hodnotit ani predikovat další vývoj finanční situace podniku. (Sedláček, 2009 a Kubíčková, 2015)

1.3.2 Bankrotně-bonitní model IN05

Manželé Inka a Ivan Neumaierovi jsou autory již několika modelů. Jejich modely (indexy důvěryhodnosti) se značí vždy písmeny IN a číslem, odpovídajícím roku, kdy byl ten který model vytvořen. Zatím jsou od této dvojice známé indexy IN95, IN99, IN01 a IN05. Všechny modely se od sebe lehce liší, používají jiné ukazatele a výsledky i jejich interpretace je proto odlišná. Nejaktuálnější, a českými ekonomy dlouhodobě považovaný

za nejvhodnější pro hodnocení českých podniků je index IN05. Nejen, že tento index predikuje finanční problémy podniku, zaměřuje se navíc na to, zda společnost vlastníkům vytváří hodnotu. (Kubíčková, 2015)

„Index IN05 byl vytvořen jako poslední v řadě a je aktualizací indexu IN01 podle testů na datech průmyslových podniků z roku 2004.“ (Sedláček, 2009). Oproti indexu IN01 došlo v tomto indexu k lehkým úpravám. Např. váha třetího z ukazatelů (C) je nyní o 0,05 vyšší a navíc byly upraveny hranice pro interpretaci výsledných hodnot. V tomto modelu je používáno 5 různých ukazatelů - modifikovaný ukazatel samofinancování (A), ukazatel krytí úroků (B), ROA (C), obratovost celkových aktiv (D) a běžná likvidita (E). (Kubíčková, 2015)

A = celková aktiva / cizí kapitál

B = EBIT / nákladové úroky

C = EBIT / celková aktiva

D = celkové výnosy / celková aktiva

E = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Vzorec pro výpočet indexu IN05 je následující:

$$IN05 = 0,13 A + 0,04 B + 3,97 C + 0,21 D + 0,09 E \text{ (Sedláček, 2009)} \quad (22)$$

Stejně jako u Tafflerova modelu jsou výsledné hodnoty interpretovány pomocí tří intervalů, do kterých jsou rozděleny. Pokud je hodnota indexu IN05 menší než 0,9, podnik pravděpodobně spěje k bankrotu a je ohrožen vážnými finančními problémy. Je-li výsledná hodnota rovna číslu většímu 1,6, podnik může předvídat uspokojivou finanční situaci, nemusí se bát bankrotu a s největší pravděpodobností tedy nezkrachuje. Nachází-li se výsledná hodnota mezi těmito dvěma hranicemi, tedy mezi 0,9 a 1,6, pak se podnik nachází v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků, kde nelze jednoznačně určit a predikovat budoucí bankrot společnosti. (Sedláček, 2009; Kubíčková, 2015)

2 Společnost HOTEL.CZ a.s.

Společnost HOTEL.CZ a.s., jejíž logo je vidět na obrázku 1, je dceřinou firmou společnosti ONLINE HOLDING s. r. o. V současné době se jedná o největšího českého online zprostředkovatele ubytování, jehož hlavním produktem je rezervační portál Hotel.cz. Mimo jiné provozuje i další portály, kterými jsou Turistik.cz, Spa.cz, Penzion.cz a Hory.cz. V průběhu roku 2017 se společnost pokusila rozjet hned několik dalších projektů. Nejúspěšnějším z nich se stal portál Konfi.cz, na kterém se v současné době nachází nejširší nabídka konferenčních prostor a školicích místností po celé České republice.



Obrázek 1: Logo společnosti HOTEL.CZ a.s.

Zdroj: Vnitřní podklady společnosti HOTEL.CZ a.s.

2.1 Historie společnosti

Historie společnosti HOTEL.CZ a.s. sahá do roku 2005. U zrodu tohoto projektu byla přítomna společnost MITON, která v roce 2005 koupila CzechGate, s. r. o., provozující portál Turistik.cz. V roce 2007 společnost MITON koupila doménu www.hotel.cz, sjednotila své činnosti se společností CzechGate, s. r. o. a započala se zakládáním nového pracovního týmu. Už o rok později, tedy v roce 2008, byly spuštěny další projekty, a to Hotel.cz a Spa.cz. V roce 2009 začala společnost Allegro Group, patřící do jihoafrického koncernu Naspers, s odkupováním akcií podniku od společnosti MITON. To dokončila v roce 2012, kdy odkoupila zbývajících 49 % a stala se tak majitelem 100 % akcií. Mezi tím ještě spustila další dva projekty: Hory.cz a Marketing+.

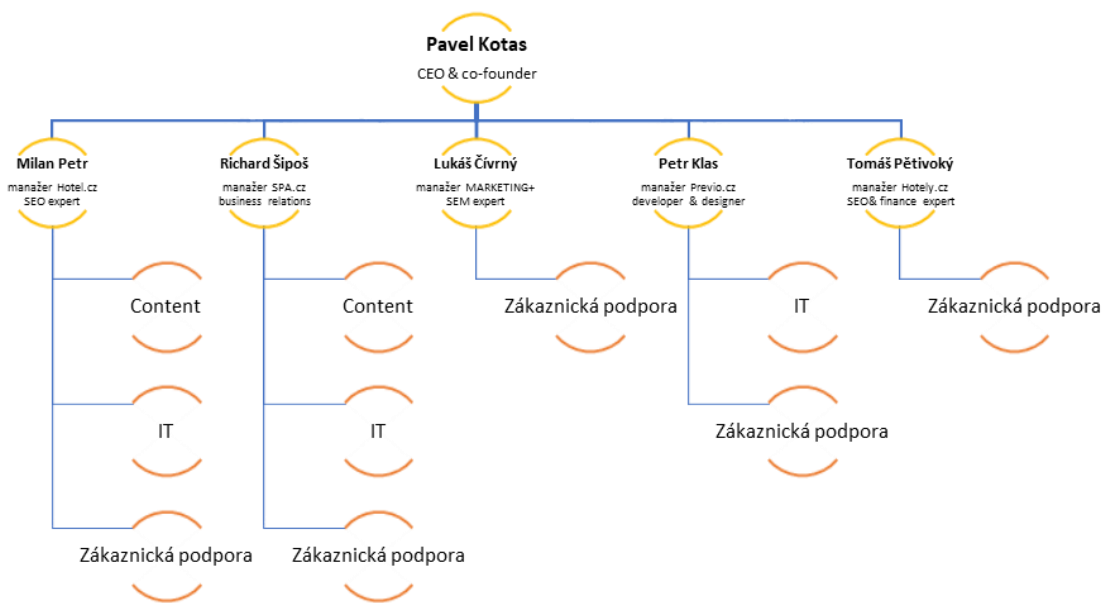
Nejvýznamnějším mezníkem v historii společnosti je bezpochyby rok 2014, kdy se společnost HOTEL.CZ a.s. stala nezávislou. Dosavadní manažeři jednotlivých projektů totiž založili společnost ONLINE HOLDING s. r. o., která následně odkoupila 100 % akcií od společnosti Allegro Group. „80 % v ní drží bývalý šéf travel divize Allegra Pavel Kotas. Po 5 % ve společnosti drží Petr Klas (má na starosti rezervační systém Previo), Milan Petr

(Hotel.cz), Lukáš Čívrný (Turistik.cz a Hory.cz) a Richard Šipoš (Spa.cz).“ (Slížek, 2014). Důvodem odkoupení 100 % akcií společnosti byla touha 5 zmiňovaných manažerů osamostatnit se a stát se nezávislým podnikem. Navíc si byli natolik jisti svými projekty, že to považovali za jedinou správnou cestu k dalšímu rozvoji a růstu společnosti. Firma Allegro Group na druhou stranu přiznala, že i ona měla k prodeji akcií své důvody, jelikož cestovatelské servery se již odkláněly od smýšlené strategie firmy. Ta se tou dobou zaměřovala spíše na své hlavní bussinesy, jako jsou Heureka, Aukro a další. (Slížek, 2014)

V roce 2015 došlo ke změně podílů jednotlivých manažerů v podniku. Pavel Kotas od tohoto okamžiku držel 60 % a ostatní čtyři společníci po 10 %. V roce 2016 se ke stávajícím pěti manažerům připojil šestý – Tomáš Pětivoký, který je manažerem portálu Hotely.cz. Aktuální podíly jednotlivých společníků na skupině jsou tedy následující: Pavel Kotas (57 %), Petr Klas (9,5 %), Milan Petr (9,5 %), Lukáš Čívrný (9,5 %), Richard Šipoš (9,5 %), Tomáš Pětivoký (5 %).

2.2 Organizační struktura podniku

HOTEL.CZ a.s. je společnost s plochou organizační strukturou, která je vidět na organigramu níže (viz obrázek 2). Má tedy pouze nízký počet stupňů řízení – organizačních jednotek. To jí pomáhá k lepší komunikaci mezi vedením a nejnižší postavenými pracovníky. Uvnitř podniku navíc částečně platí principy svobodné firmy. Každý tedy komunikuje s kýmkoliv, není zde dána striktní linie komunikace.



Obrázek 2: Organizační struktura společnosti HOTEL.CZ a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování.

Ve společnosti pracuje přibližně 120 osob. Firma navíc nabízí širokou nabídku brigád, kterých často využívají i studenti Technické univerzity v Liberci. Těch tu v současné době pracuje přibližně dvacet a v minulosti zde někteří po ukončení studia využili nabídku hlavního pracovního poměru.

Nejvyšším manažerem a CEO společnosti je Pavel Kotas, který je v současné době jejím 57% vlastníkem a je zodpovědný za celou organizaci. Zároveň řídí strategické plánování firmy, udržuje vztahy s klíčovými zákazníky a hlídá postavení společnosti na trhu. Další pravomoci a odpovědnost předává zbylým pěti manažerům.

Jelikož má každý z manažerů na starosti jiný projekt v rámci HOTEL.CZ, je také každý zodpovědný za svůj vlastní tým. Jejich úkolem je vedení týmu, dohlížení na plnění požadovaných plánů, řízení projektu a jeho následné vyhodnocení. Manažeři spolu ve firmě úzce spolupracují, jsou v každodenním osobním kontaktu a jednou týdně reportují výsledky a hodnotí splnění či nesplnění zadaných úkolů.

Jeden z manažerů má na starosti práci obchodních zástupců, kteří mají za úkol hledat ve svém regionu nová ubytovací zařízení, která by se mohla stát jejich obchodními partnery a o ty již stávající se dále starat. Neméně důležitou součástí organizační struktury je skupina

pracovníků, označována jako „content“. Ta se stará o aktuálnost dat zobrazujících se na webových stránkách, vyplňování ceníků, fotografií, kategorií pokojů, akčních pobytových balíčků a dalších. Pro případ vzniklých problémových situací s ubytovacími zařízeními je v podniku k dispozici zaměstnanec zabývající se řešením těchto problémů. Podnik má k dispozici i několik programátorů, kteří mají na starosti programování webových stránek, jejich plynulý chod a optimalizaci pro uživatele. Nově se také zabývají vývojem mobilních aplikací.

2.3 Projekty

Společnost ONLINE HOLDING, s. r. o. má na starosti několik projektů, převážně internetových portálů zaměřených na zprostředkování a rezervaci ubytování či konferenčních prostor po celé České republice a na Slovensku. V této kapitole jsou největší z těchto projektů popsány.

2.3.1 Previo

Společnost PREVIO s. r. o. je provozovatelem nejpoužívanějšího rezervačního a recepčního systému na českém trhu, systému Previo. Jedná se mimo jiné o hlavního partnera společnosti HOTEL.CZ a.s. Většina krátkodobých i dlouhodobých cílů společností HOTEL.CZ a.s. a PREVIO s. r. o. je díky jejich velice úzké spolupráci plánována společně. Svou činnost společnost zahájila v roce 2004 a v roce 2006 se stala nedílnou součástí řady webových projektů společnosti MITON, která téhož roku vstoupila do Atway CZ s. r. o. v popředí s Pavlem Kotasem.

System Previo nabízí možnost napojení na české i zahraniční ubytovací portály. Z českých je to například Hotel.cz, Spa.cz či Penzion.cz. Ze zahraničních potom Hotels.com, Booking.com, Expedia a další partneři. Kompletní přehled partnerů ukazuje Obrázek 3.



Obrázek 3: Přehled partnerů rezervačního systému Previo

Zdroj: Vnitřní podklady společnosti HOTEL.CZ a.s.

V současné době Previo aktivně využívá přes 1400 ubytovacích zařízení. Spoustě dalších ubytovacích zařízení slouží Previo jako extranet Hotel.cz a dalších ubytovacích portálů. Každé ubytovací zařízení, které je k dispozici na webu Hotel.cz, má v Previu vytvořenou svou prezentaci a informace nacházející se v této prezentaci se potom objevují právě na portálu Hotel.cz. V rámci každé prezentace je nastavováno vybavení daného zařízení, dostupné i obsazené kapacity, ceny ubytování a stravování, popřípadě příplatky, obchodní a storno podmínky. Pokud ubytovatel nabízí možnost zvýhodněných pobytových balíčků, nastavují se do systému Previo i ty. V prezentaci samozřejmě nechybí ani fotogalerie ubytování či mapa.

Rezervační systém Previo nabízí také možnost napojení na ostatní systémy, které ubytovatelé pro běžný provoz svého ubytovacího zařízení používají. Jedná se například o napojení na restaurační systém, export účetních dokladů apod.

2.3.2 Hotel.cz

Jak již bylo zmíněno v přechozích kapitolách, portál Hotel.cz je největším českým rezervačním portálem ubytování. Na tomto portálu lze aktuálně nalézt 5 272 ubytovacích zařízení (údaj k 25. 3. 2018), tedy hotelů, penzionů, chat, chalup a dalších, a to jak v České republice, tak na Slovensku. Díky velkému počtu nabízených ubytovacích zařízení se Hotel.cz řadí mezi agentury s nejkompexnější nabídkou hotelových kapacit a patří ke špičce na trhu.

2.3.3 Spa.cz

Portál Spa.cz se, podobně jako portál Hotel.cz, zabývá zprostředkováním ubytování. Na rozdíl od portálu Hotel.cz se však zaměřuje výhradně na ubytovací zařízení nabízející lázeňské a wellness služby. Hostům přináší širokou nabídku lázeňských, relaxačních a wellness pobytů v České republice a dalších pěti zemích střední Evropy. Hosté tedy mohou na jednom místě nalézt téměř 4800 pobytů různých kategorií v Mariánských lázních, Poděbradech a dalších lázeňských destinacích.

2.3.4 Další produkty

Portál Penzion.cz, podobně jako portál Hotel.cz, svým zákazníkům nabízí pohodlný a jednoduchý způsob, jak si zařídit ubytování na dovolené, služební cestě nebo třeba prodloužený víkend s trochou romantiky. V rámci nabídky se snaží uspokojit nároky všech zákazníků, od levného ubytování až po luxusní pobyty. V nabídce má několik tisíc penzionů včetně bohaté fotogalerie jednotlivých zařízení a hlavně hodnocení od hostů, kteří zde již ubytování byli.

Novinkou společnosti je portál Konfi.cz. Ten nabízí nejobsáhlejší nabídku konferenčních prostor a školících místností v celé České republice. K dispozici je samozřejmě také přímá

možnost si tyto společenské prostory pronajmout. Aktuálně lze na webu nalézt 1100 konferenčních místností (údaj k 25. 3. 2018).

RESERVATION+ („R+“) je rezervační formulář, který lze snadno umístit na jakékoliv webových stránkách ubytovacích zařízení a nabízí on-line napojení na recepční systém. Návštěvníci webu tedy mají k dispozici v reálném čase aktuální dostupnost pokojů. V R+ navíc klienti najdou i případné pobytové balíčky ubytovacího zařízení.

Previo.cz, Hotel.cz i Spa.cz provozují rozsáhlou zákaznickou podporu. Zatímco zákaznická podpora portálů Hotel.cz a Spa.cz je určena především pro konečné zákazníky, tedy ty, kteří si přes tyto portály chtějí objednat ubytování, zákaznická podpora Previo.cz komunikuje výhradně s ubytovateli využívajícími recepční systém Previo.

3 Finanční analýza společnosti HOTEL.CZ a.s.

Tato kapitola je věnována samotné aplikaci již dříve zmíněných metod, ukazatelů a modelů finanční analýzy na společnost HOTEL.CZ a.s. Na následujících několika stranách je pomocí tabulek a grafů popsána aktuální situace vybraného podniku, a to na základě dat získaných z výročních zpráv tohoto podniku. Analýza bude provedena v období od roku 2011 do roku 2015.

3.1 Horizontální analýza

Výsledky horizontální analýzy společnosti HOTEL.CZ a.s. jsou uvedeny v tabulce 1. Vývoj celkových tržeb podniku má v prvních čtyřech sledovaných letech klesající tendenci. Nejvýraznější pokles byl zaznamenán v mezi lety 2011 a 2012, kdy tržby klesly o necelých 7 %. Mezi lety 2014 a 2015 však došlo k rapidnímu nárůstu tržeb, a to meziročně téměř o 50 %. V roce 2015 tak podnik poprvé ve své historii překonal hranici 100 milionů Kč. (konkrétně se tržby vyšplhaly na 132 376 000 Kč). To si majitel podniku, Pavel Kotas, vysvětluje např. tím, že se rok 2015 nesl v duchu uprchlické krize a migrační vlny v jižních státech Evropy, které jsou tradičním cílem turistů z České republiky. Dle jeho názoru byla, pro české rezervační portály a další služby zaměřující se na domácí cestovní ruch, pozitivní především neochota česků cestovat do těchto zemí.

Dále stojí za zmínku nárůst EBT mezi lety 2012 a 2013, kdy oproti předchozímu meziročnímu propadu o více než 50 % podnik zaznamenal jeho nárůst téměř o 222 %. V roce 2013 měl totiž EBT hodnotu lehce přesahující 7 mil. Kč.

Tabulka 1: Horizontální analýza společnosti HOTEL.CZ a.s.

| Potřebné údaje | 2012-2011 absolutně | 2013-2012 absolutně | 2013-2012 v % | 2014-2013 absolutně | 2014-2013 v % | 2015-2014 absolutně | 2015-2014 v % |
|---|------------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|------------------------|------------------|
| EBIT (zisk před úroky a zdaněním) | -2 571 | 4 843 | 221,95% | 2 854 | 40,63% | 6 603 | 66,84% |
| Aktiva celkem | -2 595 | 5 732 | 18,66% | -823 | -2,26% | 14 010 | 39,33% |
| Tržby celkem | -6 763 | -2 627 | -2,83% | -1 766 | -1,96% | 43 931 | 49,67% |
| EAT (čistý zisk) | -2 126 | 4 225 | 254,52% | 1 813 | 30,81% | 5 559 | 72,21% |
| VK (vlastní kapitál) | 1 660 | 1 430 | 20,99% | 1 855 | 22,50% | 4 923 | 48,75% |
| krátkodobé závazky | -280 | 4 302 | 18,00% | -3 301 | -11,70% | 8 137 | 32,68% |
| oběžná aktiva | -2 739 | 5 070 | 19,66% | 108 | 0,35% | 14 738 | 47,59% |
| finanční majetek (dlouhodobý + krátkodobý) | 287 | 550 | 2,84% | 2 372 | 11,91% | 11 908 | 53,43% |
| pohledávky (krátkodobé) | -2 504 | 4 520 | 73,38% | -2 015 | -18,87% | 2 800 | 32,31% |
| dlouhodobý majetek | -929 | 2 269 | 87,98% | -774 | -15,97% | -555 | -13,62% |
| cizí kapitál | -4 223 | 4 302 | 18,00% | -2 678 | -9,50% | 8 949 | 35,06% |
| nákladové úroky | -120 | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| EBT (zisk před zdaněním) | -2 451 | 4 843 | 221,95% | 2 854 | 40,63% | 6 603 | 66,84% |

Zdroj: Vlastní zpracování.

3.2 Vertikální analýza

Tento způsob analýzy finanční situace podniku vyjadřuje jednotlivé položky výkazu jako určité procento z celkových aktiv (celkových pasiv). Údaje v tabulce 2 například ukazují, že v průběhu zkoumaného období se změnil poměr vlastního a cizího kapitálu. Zatímco v roce 2011 byla výše VK 15,47 %, v roce 2015 bylo procento VK na celkových pasivech téměř dvojnásobné, tedy 30,26 %. Cizí kapitál oproti tomu z 84,43 % v roce 2011 klesl na 69,46 % v roce 2015. To vypovídá mimo jiné o tom, že se podnik postupně snaží být více financován z vlastních zdrojů. Z tabulky také vyplývá, že společnost oproti prvnímu sledovanému roku generuje čím dál větší zisk. Jediným výkyvem byl rok 2012, kdy se společnost více zaměřila na vývoj nových produktů, a zároveň se jedná o jedno z nejslabších let, co se týká vytvořených rezervací. Důsledkem nejen těchto dvou skutečností byly nižší tržby. Ty nepatrně klesaly až do roku 2014. Už od roku 2013 ale zisk podniku opět rostl a jeho zastoupení v celkových pasivech také. Rok 2015 byl v tomto pro společnost velice zajímavý, jelikož poprvé za svou existenci tržby přesáhly 100 milionů Kč.

Tabulka 2: Vertikální analýza společnosti HOTEL.CZ a.s.

| Potřebné údaje | 2011 | % | 2012 | % | 2013 | % | 2014 | % | 2015 | % |
|--|--------|---------|--------|---------|--------|---------|--------|---------|---------|---------|
| Aktiva/Pasiva celkem | 33 308 | 100,00% | 30 713 | 100,00% | 36 445 | 100,00% | 35 622 | 100,00% | 49 632 | 100,00% |
| dlouhodobý majetek | 3 508 | 10,53% | 2 579 | 8,40% | 4 848 | 13,30% | 4 074 | 11,44% | 3 519 | 7,09% |
| oběžná aktiva | 28 527 | 85,65% | 25 788 | 83,96% | 30 858 | 84,67% | 30 966 | 86,93% | 45 704 | 92,09% |
| finanční majetek (dlouhodobý + krátkodobý) | 19 079 | 57,28% | 19 366 | 63,05% | 19 916 | 54,65% | 22 288 | 62,57% | 34 196 | 68,90% |
| pohledávky (krátkodobé) | 8 664 | 26,01% | 6 160 | 20,06% | 10 680 | 29,30% | 8 665 | 24,32% | 11 465 | 23,10% |
| VK (vlastní kapitál) | 5 153 | 15,47% | 6 813 | 22,18% | 8 243 | 22,62% | 10 098 | 28,35% | 15 021 | 30,26% |
| krátkodobé závazky | 24 180 | 72,60% | 23 900 | 77,82% | 28 202 | 77,38% | 24 901 | 69,90% | 33 038 | 66,57% |
| cizí kapitál | 28 123 | 84,43% | 23 900 | 77,82% | 28 202 | 77,38% | 25 524 | 71,65% | 34 473 | 69,46% |
| Tržby celkem | 99 601 | 100,00% | 92 838 | 100,00% | 90 211 | 100,00% | 88 445 | 100,00% | 132 376 | 100,00% |
| EBIT (zisk před úroky a zdaněním) | 4 753 | 4,77% | 2 182 | 2,35% | 7 025 | 7,79% | 9 879 | 11,17% | 16 482 | 12,45% |
| EAT (čistý zisk) | 3 786 | 3,80% | 1 660 | 1,79% | 5 885 | 6,52% | 7 698 | 8,70% | 13 257 | 10,01% |
| nákladové úroky | 120 | 0,12% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% | 0 | 0,00% |
| EBT (zisk před zdaněním) | 4 633 | 4,65% | 2 182 | 2,35% | 7 025 | 7,79% | 9 879 | 11,17% | 16 482 | 12,45% |

Zdroj: Vlastní zpracování.

3.3 Poměrové ukazatele

Tato kapitola se zabývá interpretací poměrových ukazatelů – tedy ukazatelů rentability, likvidity, aktivity a zadluženosti.

3.3.1 Ukazatele rentability

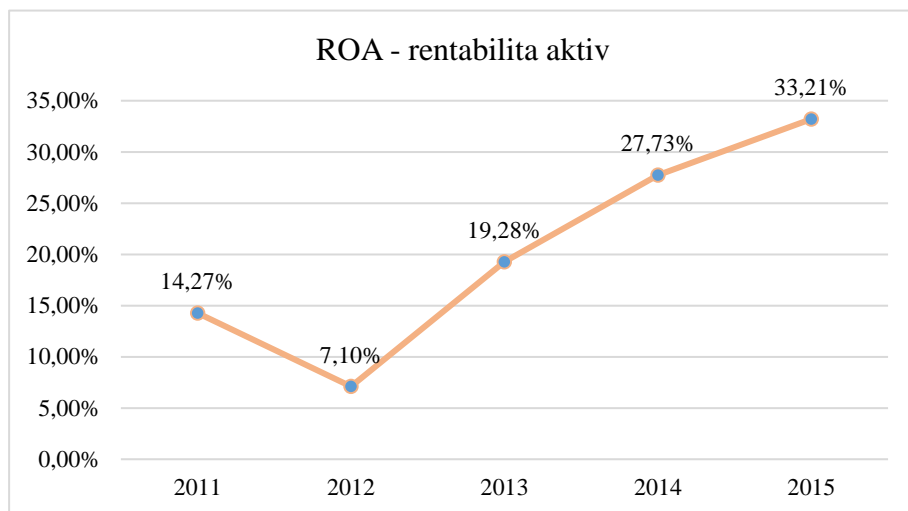
Vývoj všech ukazatelů rentability, které byly pro finanční analýzu vybraného podniku použity (rentabilita aktiv, tržeb, vlastního kapitálu a investic), je znázorněna v tabulce 3. Z tabulky je zřejmé, že vývoj všech vybraných ukazatelů má v průběhu let podobný průběh. V roce 2012 všechny tyto ukazatele zaznamenaly, oproti roku předešlému, výrazný pokles hodnot. Od té doby ale opět jejich hodnoty rostou. Důvodem poklesu v roce 2012 je s největší pravděpodobností již dříve zmíněný fakt, že společnost Allegro Group odkoupila od společnosti MITON zbylých 49 % akcií podniku HOTEL.CZ a.s. a stala se tak majitelem 100 % akcií.

Tabulka 3: Ukazatele rentability ve společnosti HOTEL.CZ a.s.

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|-----|--------|--------|--------|--------|--------|
| ROA | 14,27% | 7,10% | 19,28% | 27,73% | 33,21% |
| ROS | 4,77% | 2,35% | 7,79% | 11,17% | 12,45% |
| ROE | 73,47% | 24,37% | 71,39% | 76,23% | 88,26% |
| ROI | 52,07% | 32,03% | 85,22% | 92,15% | 99,33% |

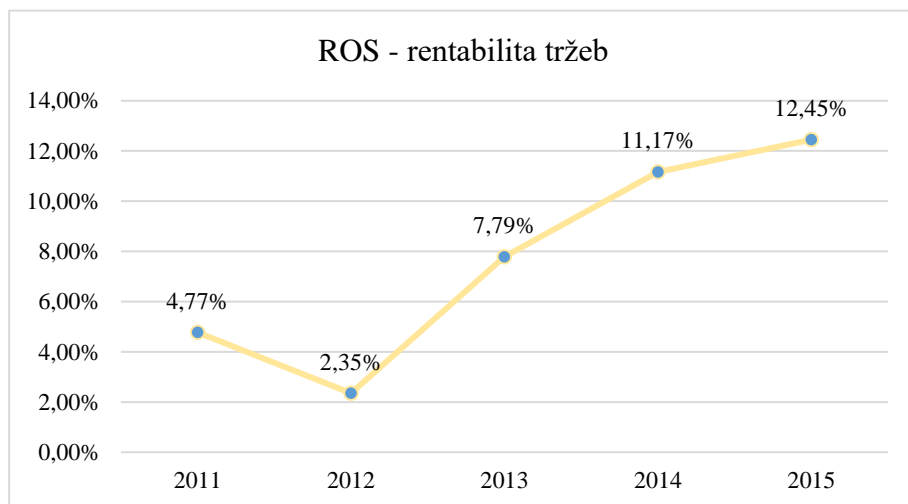
Zdroj: Vlastní zpracování.

Pro ukazatel rentability aktiv, jehož vývoj je zobrazen v grafu vývoje ROA (viz obrázek 4), platí, že čím vyšší hodnoty nabývá, tím lépe. Jak lze na tomto grafu vidět, v posledních letech má tento ukazatel rostoucí tendenci, což pro podnik značí pozitivní trend.



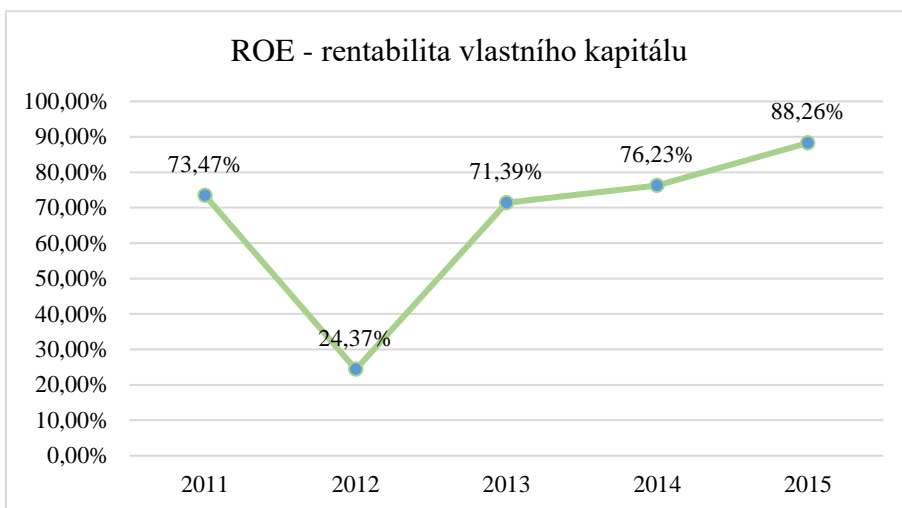
Obrázek 4: Graf vývoje ROA společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

Hodnota ukazatele rentability tržeb by v ideálním případě měla přesáhnout hranici 10 %. Dle jejího vývoje (viz obrázek 5), byla až do roku 2013 tato hodnota pod touto hranicí. Nad 10 % se vyšplhala teprve v roce 2014 a její hodnota i nadále roste.



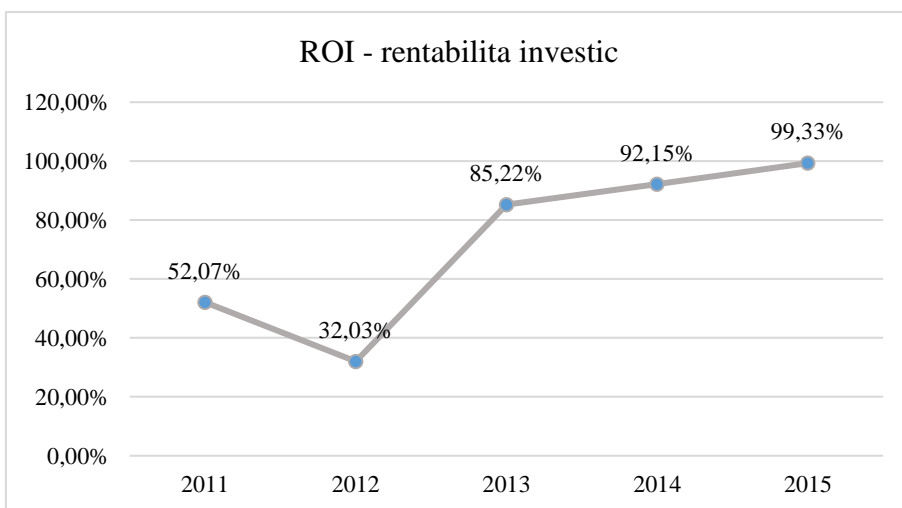
Obrázek 5: Graf vývoje ROS společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

Výše rentability vlastního kapitálu je ovlivňována mimo jiné výší vytvořeného zisku podniku. Ten v roce 2012 klesl oproti roku 2011 o 54 % a proto je v grafu vývoje ROE (viz obrázek 6) vidět v roce 2012 značný propad. V následujících letech však vytvořený zisk podniku opět rostl, a tak se hodnota ukazatele opět vrátila na úroveň, které dosahovala v roce 2011, a dále pozvolna roste.



Obrázek 6: Graf vývoje ROE společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

Rentabilita investic, jejíž vývoj je vidět na obrázku 7, měla podobný průběh jako předchozí ukazatele rentability. Propad roku 2012 vystřídal v dalších letech značný růst, jehož hodnota v roce 2015 jen těsně nepřekonalala hranici 100 %.



Obrázek 7: Graf vývoje ROI společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

3.3.2 Ukazatele likvidity

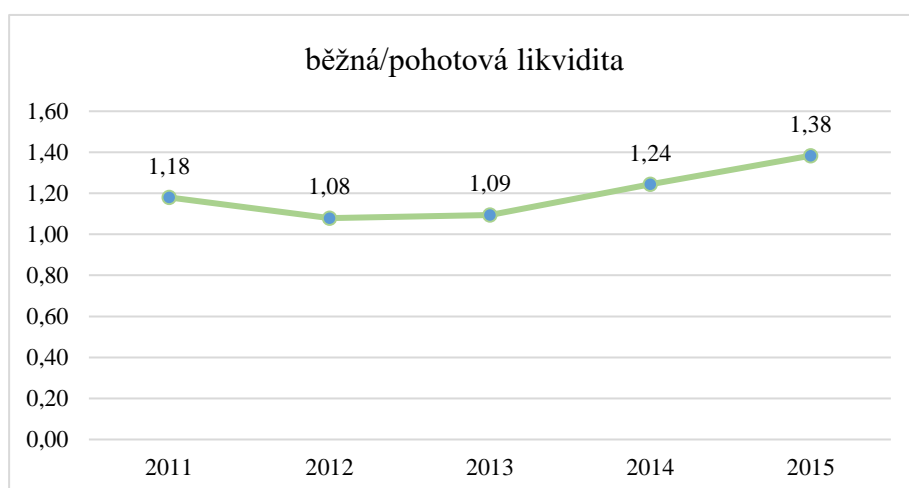
V tabulce 4 je znázorněna likvidita podniku ve zkoumaném období. Jak lze z tabulky vyčíst, běžná likvidita a pohotová likvidita podniku nabývají ve všech letech stejných hodnot. Je to způsobeno tím, že podnik nedisponuje žádnými zásobami, které, jak je vidět z rovnic (12) a (13), jsou jediným rozdílem ve výpočtu těchto dvou ukazatelů.

Tabulka 4: Ukazatele likvidity společnosti HOTEL.CZ a.s.

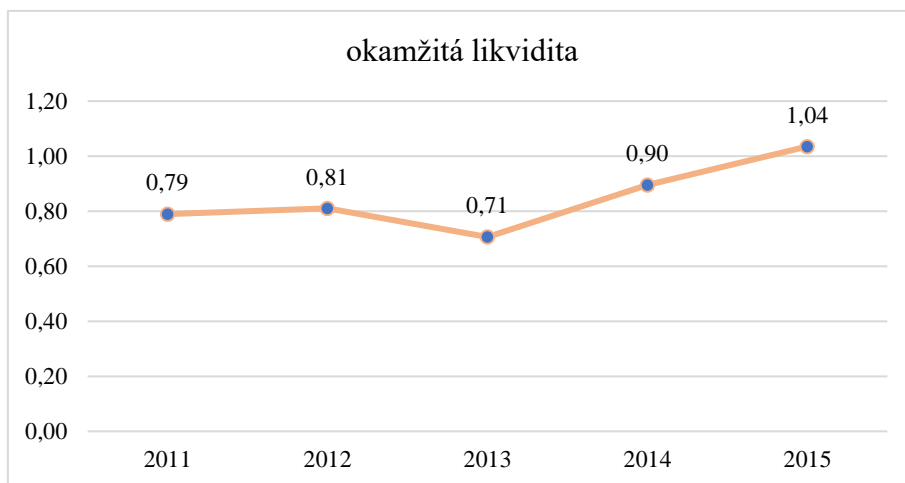
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---------------------------|------|------|------|------|------|
| běžná likvidita | 1,18 | 1,08 | 1,09 | 1,24 | 1,38 |
| pohotová likvidita | 1,18 | 1,08 | 1,09 | 1,24 | 1,38 |
| okamžitá likvidita | 0,79 | 0,81 | 0,71 | 0,90 | 1,04 |

Zdroj: Vlastní zpracování.

Vývoj likvidity v podniku má srostoucí tendenci (viz obrázky 8 a 9). Jak již bylo řečeno v předchozích kapitolách, běžná likvidita by ideálně měla nabývat hodnot mezi 1,5 a 2,5, pohotová likvidita pak mezi 0,5 a 1,5. Hodnoty okamžité likvidity by se měly pohybovat nejlépe mezi 0,2 a 0,5. Relativně vysoké hodnoty, kterých dosahuje v posledních letech především okamžitá likvidita, mohou odrážet skutečnost, že podnik disponuje velkým množstvím peněžních prostředků. Obecně platí, že vyšší likvidita snižuje výkonnost a tím i výnosnost podniku.



Obrázek 8: Graf vývoje běžné/pohotové likvidity společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 9: Graf vývoje okamžité likvidity společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

3.3.3 Ukazatele aktivity

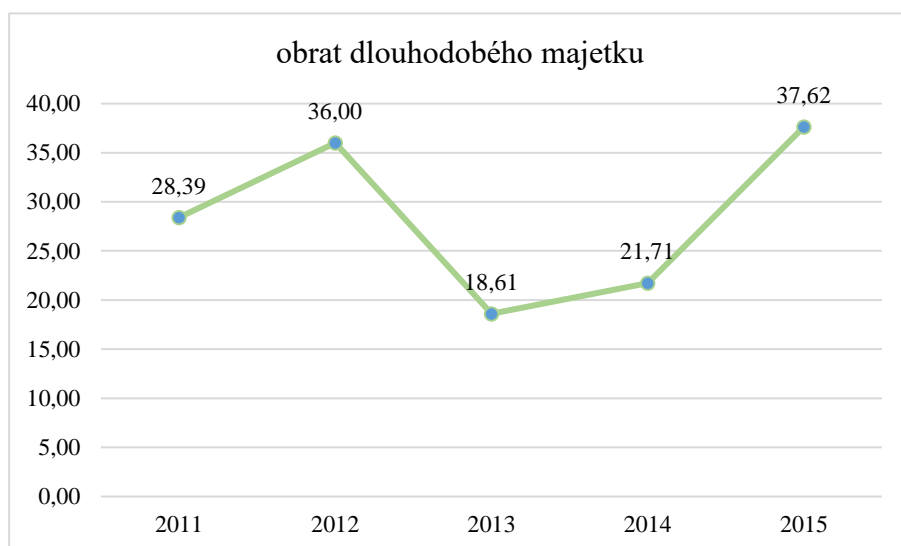
Následující kapitola se zabývá ukazateli aktivity. Hodnoty prezentované v tabulce 5 a na obrázcích 10, 11, 12 a 13 ukazují, že v posledních sledovaných letech se jednotlivé hodnoty ukazatelů aktivity pohybovaly v hodnotách, která jsou pro podnik příznivá. Jak již bylo zmíněno v jedné z předchozích kapitol, zrychlování obratu majetku pro podniky většinou znamená zvýšení tržeb, a jedná se proto o pozitivní trend. Přehnané zrychlování obratu pak může mít negativní vliv na plynulost výroby i prodeje. U podniku HOTEL.CZ a.s. se ale přehnané zrychlování, jak je na obrázcích vidět, neobjevuje, a lze proto tento vývoj posoudit jako ryze pozitivní.

Nejvýraznější výkyv všech těchto ukazatelů se odehrál v roce 2013, kdy se rychlost obratu aktiv i dlouhodobého majetku snížila a naopak doba obratu aktiv a pohledávek vzrostla. V následujících letech, po již několikrát zmiňovaném založení společnosti ONLINE HOLDING, s. r. o., se však hodnoty opět pomalu začaly ubírat správným směrem. Rychlost obratu aktiv i dlouhodobého majetku začala růst a doba obratu aktiv a pohledávek opět pozvolna klesala.

Tabulka 5: Ukazatele aktivity ve společnosti HOTEL.CZ a.s.

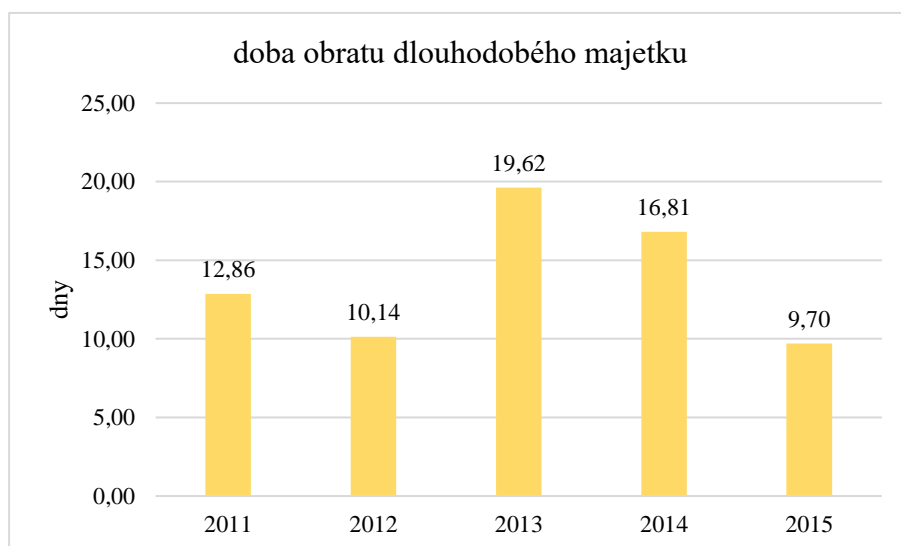
| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-------|-------|--------|--------|-------|
| obrat dlouhodobého majetku | 28,39 | 36,00 | 18,61 | 21,71 | 37,62 |
| obrat aktiv | 2,99 | 3,02 | 2,48 | 2,48 | 2,67 |
| doba obratu dlouhodobého majetku | 12,86 | 10,14 | 19,62 | 16,81 | 9,70 |
| doba obratu závazků | 88,61 | 93,96 | 114,11 | 102,76 | 91,1 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



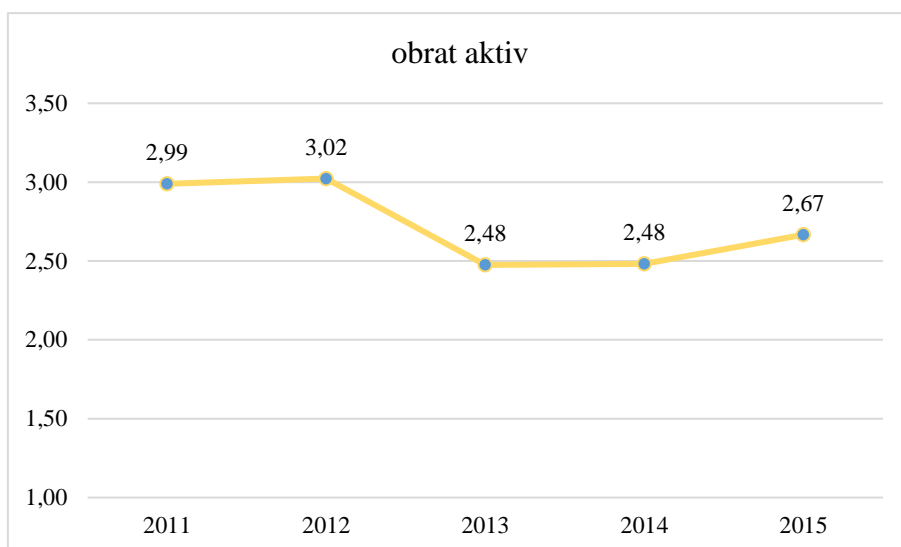
Obrázek 10: Graf rychlosti obratu dlouhodobého majetku společnosti HOTEL.CZ a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování.

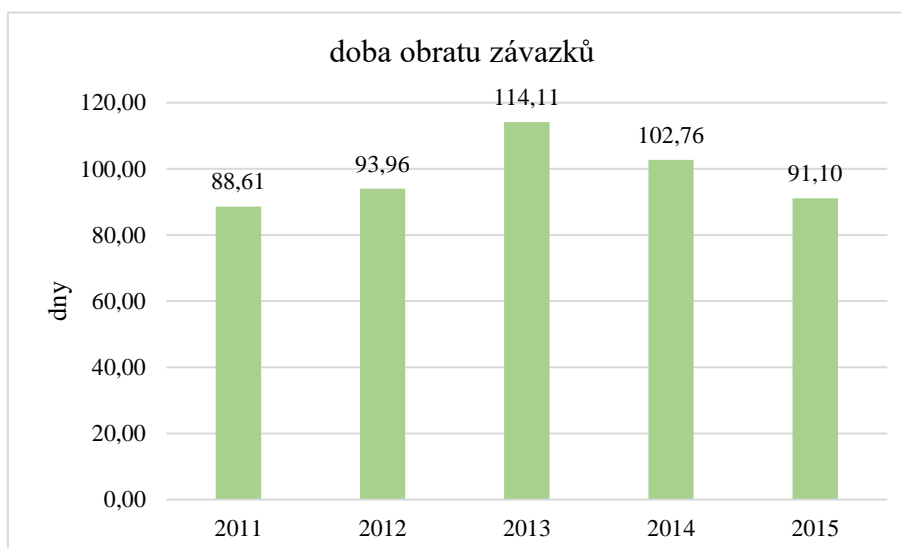


Obrázek 11: Graf doby obratu dlouhodobého majetku společnosti HOTEL.CZ a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 12: Graf rychlosti obratu celkových aktiv společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 13: Graf doby obratu závazků společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

3.3.4 Ukazatele zadluženosti

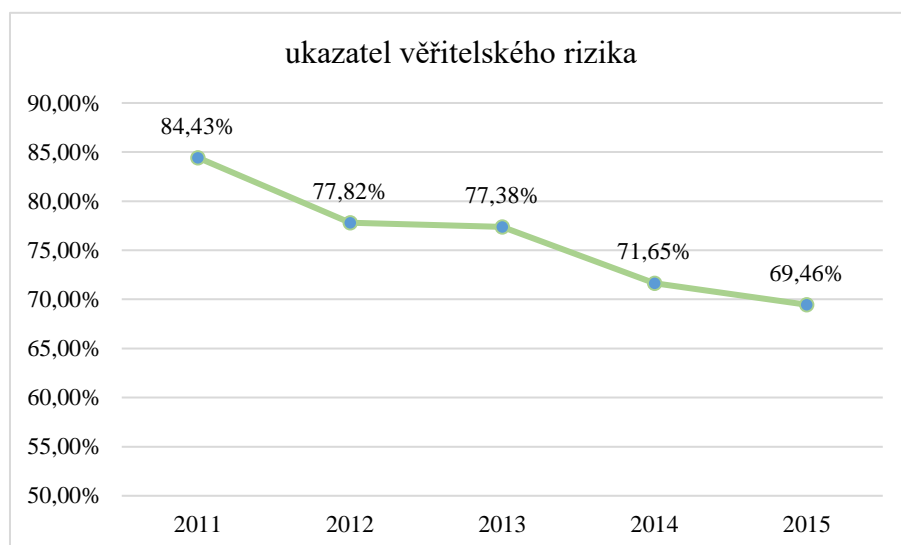
V této kapitole se autor zabývá analýzou ukazatelů zadluženosti podniku HOTEL.CZ a.s. Pomocí těchto ukazatelů lze zjistit, nakolik podnik využívá k financování svých aktiv cizí kapitál. Souhrn hodnot sledovaného podniku je vidět v tabulce 6.

Tabulka 6: Ukazatele zadluženosti společnosti HOTEL.CZ. a.s.

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|--------|--------|--------|--------|--------|
| Ukazatel věřitelského rizika [%] | 84,43 | 77,82 | 77,38 | 71,65 | 69,46 |
| Poměr VK a celkových aktiv [%] | 15,47 | 22,18 | 22,62 | 28,35 | 30,26 |
| Míra zadluženosti VK [%] | 545,76 | 350,80 | 342,13 | 252,76 | 229,50 |
| Finanční páka | 6,46 | 4,51 | 4,42 | 3,53 | 3,30 |

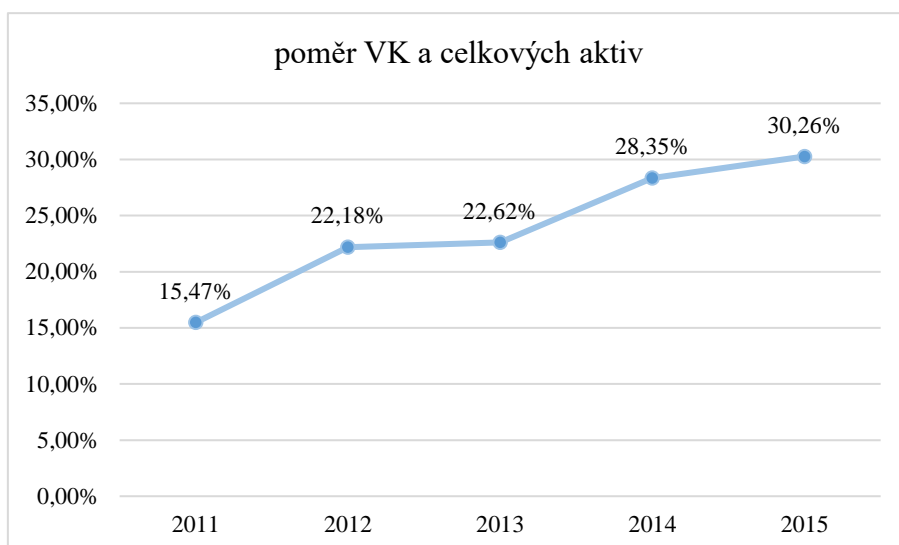
Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak je patrné z této tabulky, hodnota ukazatele věřitelského rizika v průběhu let postupně klesala. To ukazuje i obrázek 14. Pro věřitele to tedy znamená, že každým rokem podstupují menší riziko. Naopak poměr vlastního kapitálu a celkových aktiv v průběhu sledovaných let rostl. To je vidět i na obrázku 15. Ideálně by se součet těchto dvou ukazatelů měl blížit hodnotě 100 %. Při pohledu na tabulku 6 je zřejmé, že podnik tento požadavek splňuje, jelikož kromě roku 2015 se tento součet 100 % rovná.



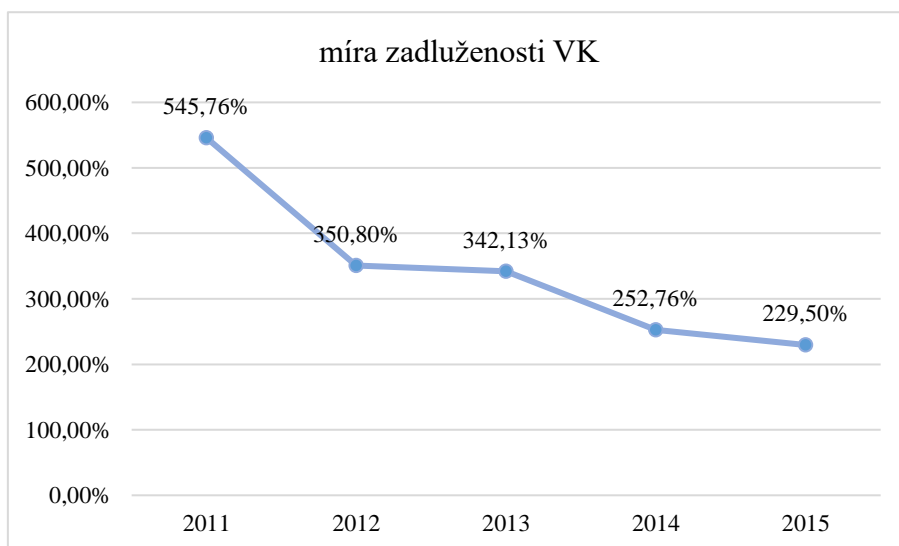
Obrázek 14: Graf ukazatele věřitelského rizika společnosti HOTEL.CZ a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování.



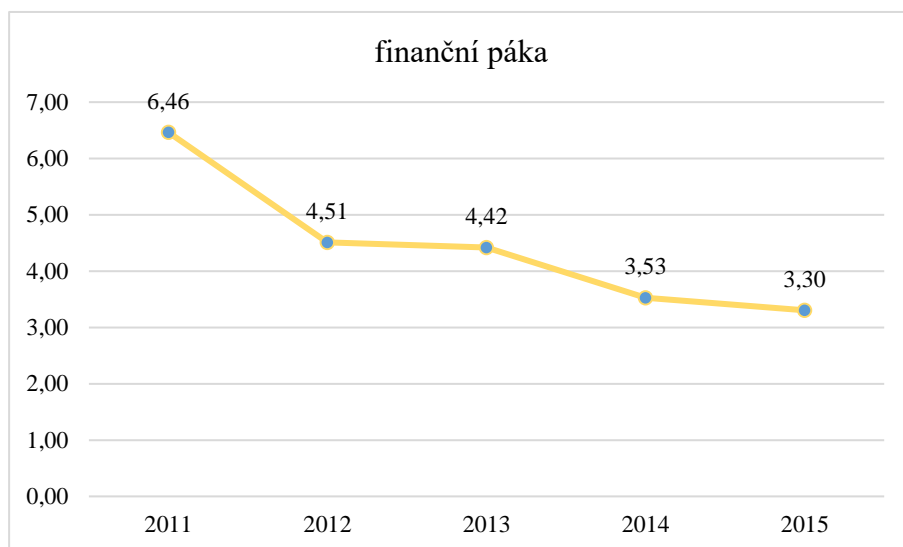
Obrázek 15: Graf poměru VK a celkových aktiv společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

Jak vyplývá z grafu míry zadluženosti vlastního kapitálu společnosti HOTEL.CZ a.s. (viz obrázek 16), hodnota cizích zdrojů mnohonásobně převyšuje hodnotu vlastního kapitálu. V porovnání k roku 2011, kdy cizí kapitál dosahoval hodnot více jak pětinasobně vyšších než kapitál vlastní, se hodnota ukazatele postupně přibližuje všeobecně doporučené hodnotě, tedy hodnotě, kdy CK nedosahuje více než jeden a půl násobku hodnoty VK. V roce 2015 se tato hodnota prozatím zastavila na čísle 229,5 %.



Obrázek 16: Graf míry zadluženosti VK společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

Vývoj ukazatele finanční páky společnosti HOTEL.CZ a.s. zobrazen na obrázku 17. Tento ukazatel vyjadřuje, kolikrát hodnota cizího kapitálu přesahuje velikost vlastního kapitálu. Jak z obrázku vyplývá, podnik byl zpočátku cizím kapitálem financován více, než v současnosti.



Obrázek 17: Graf finanční páky společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

3.4 Bonitní a bankrotní modely

V této kapitole jsou na podnik HOTEL.CZ a.s. aplikovány vybrané bankrotní a bonitní modely. Jelikož je těchto modelů k dispozici spousta, vybral autor práce dva z nich, které jsou v současné době používané a pro hodnocení podniku nejvhodnější. Jedná se o Tafflerův bankrotní model a bankrotně-bonitní model IN05.

3.4.1 Tafflerův model

Tento model je podobný Altmanovu modelu, a byl také na jeho základě konstruován. Na rozdíl od Altmanova modelu byl však vytvořen spíše pro potřeby evropských podniků. I z tohoto důvodu byl pro tuto práci zvolen.

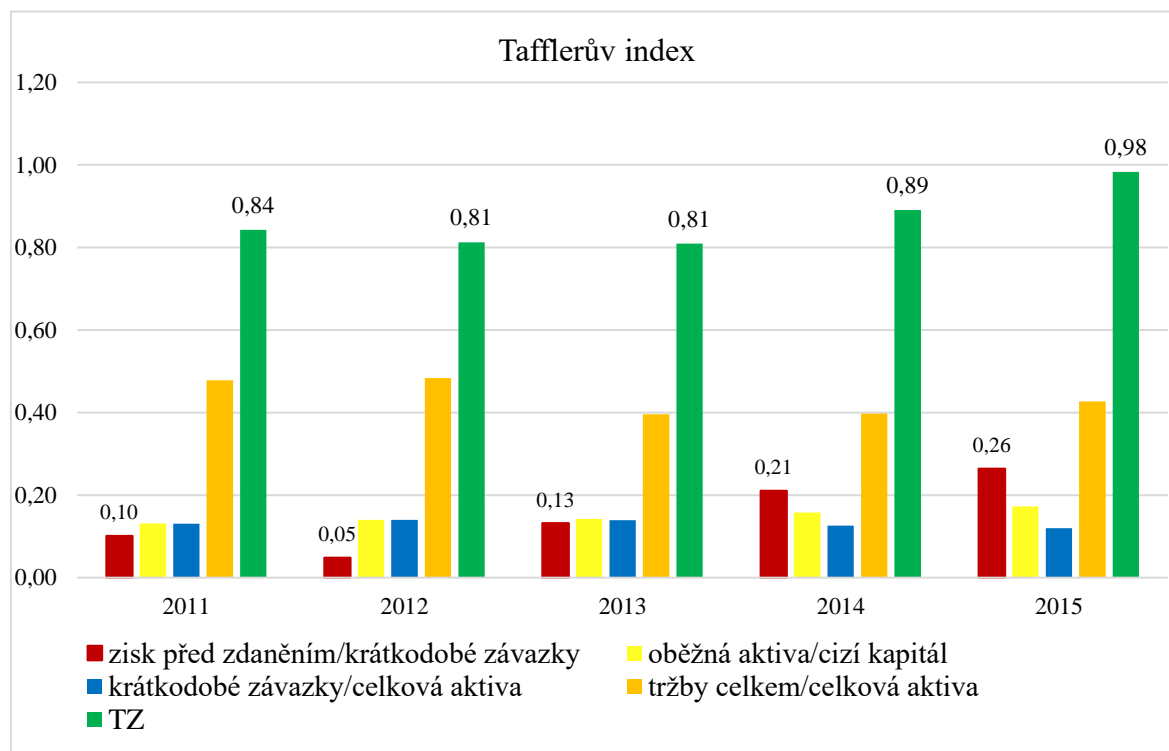
Jak již bylo popsáno v dřívějších kapitolách, výsledné hodnoty Tafflerova modelu se rozdělují do třech intervalů. Pokud se výsledné hodnoty pohybují pod hranicí 0,2, má podnik vysokou pravděpodobnost bankrotu. Hodnoty mezi 0,2 a 0,3 jsou hodnotami,

na základě kterých nelze jednoznačně předpovědět další vývoj finanční situace podniku. Jak však vyplývá z následující tabulky 7 a také z obrázku 18, výsledné hodnoty vybraného podniku, jehož analýzou se tato práce zabývá, se nacházejí až ve třetím z popisovaných intervalů. V rámci zkoumaných let se totiž hodnoty Tafflerova indexu pohybovaly v rozmezí od 0,81 do 0,98. A jelikož již hodnoty přesahující hranici 0,3 pro podnik znamenají nízkou pravděpodobnost bankrotu, lze u vybraného podniku jednoznačně konstatovat, že jeho tendence z bankrotu je velice nízká. Navíc, jak je z grafu patrné, hodnoty Tafflerova indexu měly v posledních zkoumaných letech rostoucí tendenci, což lze bezpochyby vnímat jako pozitivní vývoj.

Tabulka 7: Tafflerův model (HOTEL.CZ a.s.)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| zisk před zdaněním/krátkodobé závazky | 0,10 | 0,05 | 0,13 | 0,21 | 0,26 |
| oběžná aktiva/cizí kapitál | 0,13 | 0,14 | 0,14 | 0,16 | 0,17 |
| krátkodobé závazky/celková aktiva | 0,13 | 0,14 | 0,14 | 0,13 | 0,12 |
| tržby celkem/celková aktiva | 0,48 | 0,48 | 0,40 | 0,40 | 0,43 |
| TZ | 0,84 | 0,81 | 0,81 | 0,89 | 0,98 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 18: Graf vývoje Tafflerova indexu společnosti HOTEL.CZ a.s.

Zdroj: Vlastní zpracování.

3.4.2 Bankrotně-bonitní model IN05

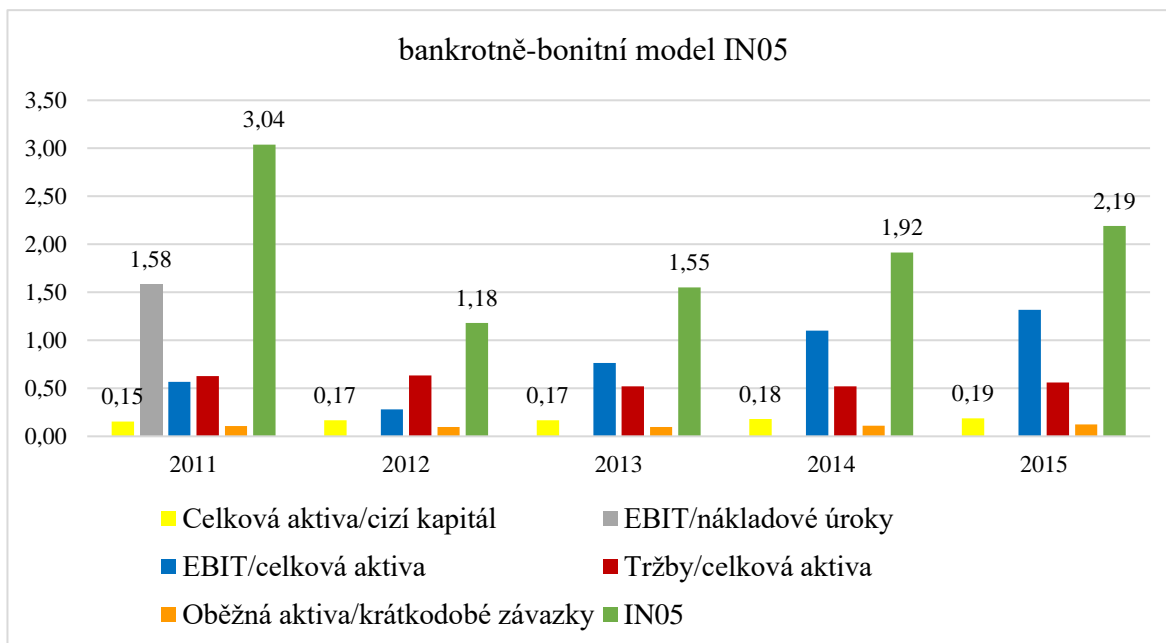
Druhým zvoleným modelem je bankrotně-bonitní model IN05 manželů Neumaierových. Ten je v současné době českými ekonomy považován za nejvhodnější pro hodnocení českých podniků. Nepredikuje totiž pouze případné finanční problémy podniku. Navíc díky němu lze také zjistit, zda podnik vlastníkům vytváří hodnotu.

I u tohoto modelu jsou výsledné hodnoty zařazovány do tří intervalů, podle kterých jsou následně interpretovány. První interval, který pro podnik znamená, že hodnotu netvoří, ba naopak ničí, se vybrané společnosti netýká, jelikož těchto hodnot ve sledovaných letech nedosahoval. V letech 2012 a 2013 se však podnik držel v tzv. šedé zóně nevyhraněných výsledků, jelikož se výsledné hodnoty pohybovaly v intervalu od 0,9 do 1,6. V těchto letech tedy podnik ani hodnotu netvořil, ani naopak neztrácel. V letech 2014 a 2015 už se ale výsledné hodnoty modelu IN05 vyšplhaly nad hodnotu 1,6 a dostaly se tak do třetího z definovaných intervalů (viz tabulka 8). V tomto intervalu již podnik může předvídat uspokojivou finanční situaci a nemusí se obávat bankrotu. Z obrázku 19 také lze vyčíst, že nejvyšší výsledné hodnoty v rámci tohoto modelu podnik dosáhl v roce 2011. Je to způsobené tím, že pouze v tomto roce podnik disponoval nákladovými úroky. Od roku 2012 se již ve výkazu zisků a ztrát neobjevovaly, a proto výsledná hodnota IN05 zaznamenala výrazný pokles.

Tabulka 8: Bankrotně-bonitní model IN05 (HOTEL.CZ a.s.)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| celková aktiva/cizí kapitál | 0,15 | 0,17 | 0,17 | 0,18 | 0,19 |
| EBIT/nákladové úroky | 1,58 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EBIT/celková aktiva | 0,57 | 0,28 | 0,77 | 1,10 | 1,32 |
| tržby/celková aktiva | 0,63 | 0,63 | 0,52 | 0,52 | 0,56 |
| oběžná aktiva/krátkodobé závazky | 0,11 | 0,10 | 0,10 | 0,11 | 0,12 |
| IN05 | 3,04 | 1,18 | 1,55 | 1,92 | 2,19 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 19: Graf vývoje modelu IN05 společnosti HOTEL.CZ a.s.
Zdroj: Vlastní zpracování.

3.5 Mezipodnikové srovnání

V rámci této kapitoly se autor práce zaměřuje na porovnání vybrané společnosti HOTEL.CZ a.s. s jejím největším konkurentem na českém trhu, společností Booking.com (Czech Republic), s. r. o.. Tu nejprve v krátkosti představuje.

3.5.1 Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

Společnost Booking.com byla založena v Amsterdamu v roce 1996. Z původně malého nizozemského podniku, se postupem několika let stala jedna z největších světových online společností, zabývajících se oblastí cestování a ubytování. V současné době má společnost Booking.com, která je součástí skupiny Booking Holdings Inc., více než 15 000 zaměstnanců, kteří pracují na 198 pobočkách v 70 zemích světa.

Podobně jako společnost HOTEL.CZ a.s. se tento podnik zabývá zprostředkováváním rezervací ubytování. Na rozdíl od HOTEL.CZ a.s. se však jedná o světového hráče, který svou širokou nabídkou ubytovacích možností mnohonásobně převyšuje svého českého konkurenta. Oproti již dříve zmíněným 5 272 ubytovacím zařízením, které má v nabídce společnost HOTEL.CZ a.s. na portálu Hotel.cz, nabízí celosvětově společnost Booking.com

28 328 397 ubytovacích jednotek, od apartmánů přes prázdninové domy, rodinné penziony a pětihvězdičkové rezorty, až po domy na stromech nebo dokonce iglů. To vše ve 130 998 destinacích v 226 zemích a teritoriích. Na tomto portálu je každý den rezervováno průměrně 1 550 000 nocí. Zároveň poskytuje hostům asistenci a pomoc díky své zákaznické podpoře, která je k dispozici ve více než 40 jazycích, 24 hodin denně, 7 dní v týdnu.

Srovnávat tohoto celosvětového giganta s výhradně českým hráčem by však bylo nesmyslné, jelikož jednotlivé zkoumané položky rozvahy a výkazu zisků a ztrát se pohybují na úplně jiné úrovni. Proto jsou do mezipodnikového srovnání v rámci této práce použita pouze data české odnože této celosvětové společnosti. Porovnání proběhne pomocí výše uvedených bankrotních a bonitních modelů, na kterých budou popsány rozdíly mezi jednotlivými podniky.

3.5.2 Mezipodnikové srovnání

Nejprve jsou porovnány výsledné hodnoty Tafflerova modelu. Jak bylo již řečeno v předchozí kapitole, čísla společnosti HOTEL.CZ a.s. se pohybují na velice příznivých hodnotách. V rámci zkoumaných let se hodnoty pohybovaly konkrétně v intervalu od 0,81 do 0,98. To pro podnik značí velice příznivou situaci, která se navíc v posledních letech stále zlepšovala. U společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o., jsou ale hodnoty, jak je patrné z tabulky 9 a grafu obrázku 20, ještě vyšší. Nejnižší hodnota, které tento index v rámci zkoumaných let nabýval, je 1,06. Od té doby, tedy od roku 2013, však hodnoty začaly rapidně růst. Jako možnou příčinu lze definovat fakt, že v těchto letech rezervační portály zaznamenaly nebývalý boom, a rezervací pomocí online zprostředkovatelů ubytování začalo skokově přibývat. Zároveň se zvýšil zájem jednotlivých ubytovatelů o spolupráci s rezervačními portály, takže nabídka ubytování se značně rozšířila. Z obrázku 20 také vyplývá, že hodnoty společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. rostly od roku 2013 do roku 2015 mnohem rychleji, než u společnosti HOTEL.CZ a.s. Velký podíl na tom má ukazatel R1 (zisk před zdaněním/krátkodobé závazky), který v roce 2015 zaznamenal meziroční nárůst o 1,5 bodu. To nebylo způsobeno poklesem množství krátkodobých závazků podniku, ty naopak oproti předchozímu roku vzrostly o 323 % (viz tabulka 10). Z této tabulky je však také patrné, že v tomto roce podniku rapidně vzrostl

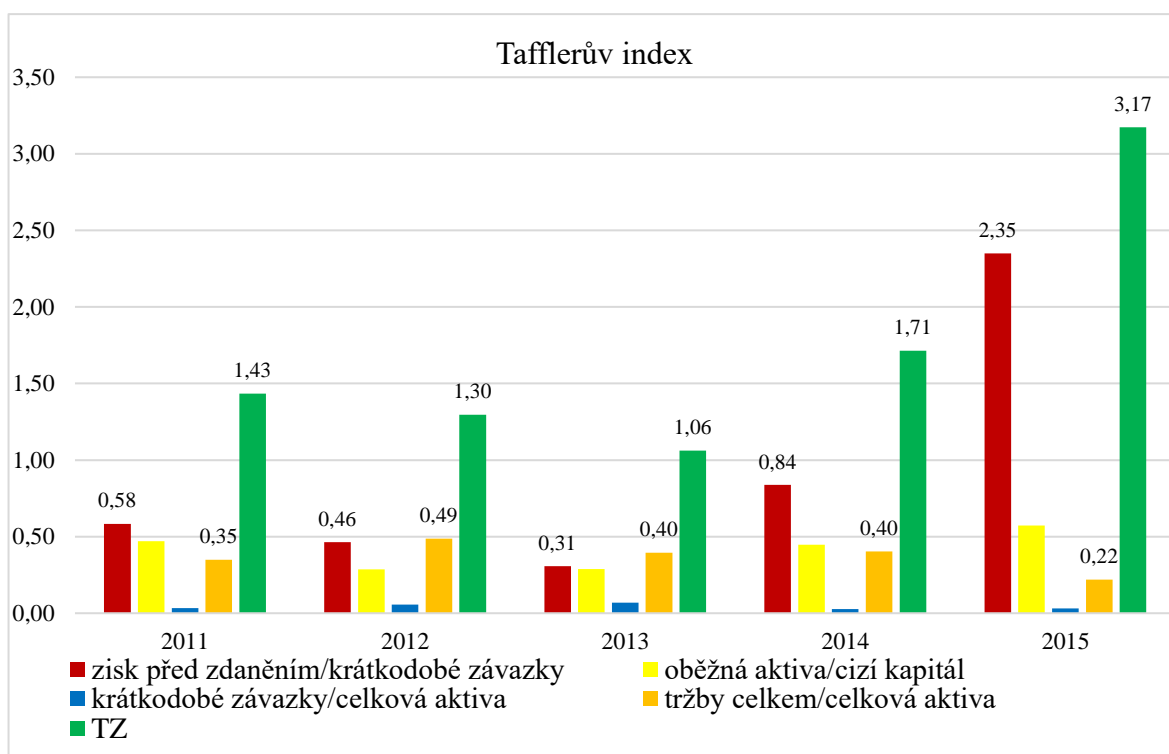
zisk před zdaněním (EBT), a to více než o 1088 % oproti roku loňskému. A především právě proto nabýval ukazatel R1 těchto vysokých hodnot.

Průběh vývoje hodnot Tafflerova indexu obou podniků je, jak je z grafů zřejmé, podobný. U společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. však hodnoty dosahují mnohem vyšších čísel, zejména v roce 2015, kde se tato hodnota rovnala 3,17. Tento podnik má tedy v následujících letech, dle definice jednotlivých intervalů Tafflerova modelu, minimální pravděpodobnost bankrotu, jelikož jeho hodnota více než desetinásobně překračuje hranici, od které již bankrot podniku nehrozí.

Tabulka 9: Tafflerův model (Booking.com (Czech Republic), s. r. o.)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|--|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| zisk před zdaněním/krátkodobé závazky | 0,58 | 0,46 | 0,31 | 0,84 | 2,35 |
| oběžná aktiva/cizí kapitál | 0,47 | 0,29 | 0,29 | 0,45 | 0,57 |
| krátkodobé závazky/celková aktiva | 0,03 | 0,06 | 0,07 | 0,03 | 0,03 |
| tržby celkem/celková aktiva | 0,35 | 0,49 | 0,40 | 0,40 | 0,22 |
| TZ | 1,43 | 1,30 | 1,06 | 1,71 | 3,17 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 20: Graf vývoje Tafflerova indexu společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

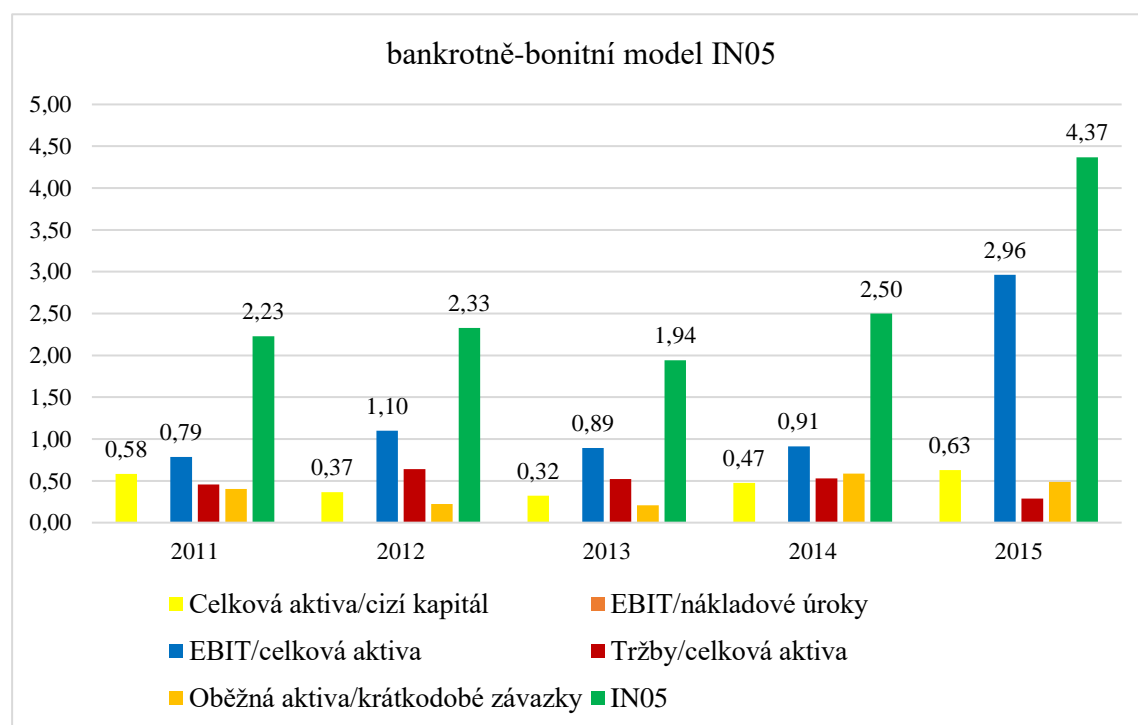
Zdroj: Vlastní zpracování.

Co se týká bankrotně-bonitního modenu IN05, jehož vývoj u společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. je znázorněn v tabulce 10 a na obrázku 21, situace je podobná jako u předchozího užitého modelu. V druhé polovině zkoumaných let, tedy od roku 2013 do roku 2015 mají hodnoty porovnávaných podniků rostoucí tendenci. U společnosti HOTEL.CZ a.s. je však růst těchto hodnot opět mírnější a celkové výsledné hodnoty se nepohybují na takové úrovni, jako hodnoty společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. V letech 2013 a 2014 zaostávaly hodnoty společnosti HOTEL.CZ a.s. jen zhruba o 0,5 indexního bodu. V roce 2015, po prudkém nárůstu hodnot u společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. na hodnotu 4,32 indexního bodu, což odpovídá více než dvojnásobné hodnotě, to však již bylo o více než 2 body.

Tabulka 10: Bankrotně-bonitní model IN05 (Booking.com (Czech Republic), s. r. o.)

| | 2011 | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 |
|---|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| Celková aktiva/cizí kapitál | 0,58 | 0,37 | 0,32 | 0,47 | 0,63 |
| EBIT/nákladové úroky | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 |
| EBIT/celková aktiva | 0,79 | 1,10 | 0,89 | 0,91 | 2,96 |
| Tržby/celková aktiva | 0,46 | 0,64 | 0,52 | 0,53 | 0,29 |
| Oběžná aktiva/krátkodobé závazky | 0,40 | 0,22 | 0,21 | 0,58 | 0,49 |
| IN05 | 2,23 | 2,33 | 1,94 | 2,50 | 4,37 |

Zdroj: Vlastní zpracování.



Obrázek 21: Graf vývoje modelu IN05 společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

Zdroj: Vlastní zpracování.

Na základě výše uvedeného porovnání lze konstatovat, že situace v obou podnicích je příznivá a ani jeden z podniků se v blízké době nemusí obávat nepříznivého vývoje či dokonce bankrotu. Výsledné hodnoty jednotlivých modelů jsou v posledních letech rostoucí a při současné situaci na trhu lze předpokládat, že v následujících několika letech i nadále budou. Pokud však dojde na porovnání konkrétních hodnot, kterých jednotlivé modely v jednotlivých letech nabývají, lze předpokládat, že budoucí vývoj společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. bude příznivější. Jak je vidět nejen z přiložených tabulek grafů, ale jak může i autor práce sám, ze svých vlastních zkušeností potvrdit, rychlost, kterou se Booking.com celosvětově, ale i v rámci České republiky rozrůstá, je vysoká. Poměr počtu rezervací, které podniky zprostředkují se rok od roku mění v neprospěch společnosti HOTEL.CZ a.s. Ta, ačkoliv stále své služby rozšiřuje, zkvalitňuje a výsledná čísla stále rostou, se nemůže rovnat podniku, který se stejnými službami zabývá celosvětově.

Závěr

Tématem této bakalářské práce bylo hodnocení výkonnosti vybraného podniku na základě vybraných ukazatelů. Jedním z cílů bylo objasnit potenciálním čtenářům pojem finanční analýza a její složky, které jsou pro její využití nezbytné. Jako další cíl si autor určil finanční analýzu vybraného podniku sestavit, a následně výsledky této analýzy porovnat s největším konkurentem, kterého podnik na trhu má, společností Booking.com (Czech Republic), s. r. o.

V první části této práce se autor zabývá teoretickou stránkou dané problematiky. V této části jsou především popsány teoretické pojmy týkající se finanční analýzy (absolutní/poměrové ukazatele; bonitní a bankrotní modely), na základě které je následně posuzována finanční situace podniku. Vyjmenovány jsou zde i jednotlivé metody, postupy a zdroje informací, které jsou pro finanční analýzu důležité. Nejrozsáhlejší částí této části práce je kapitola věnována jednotlivým ukazatelům finanční analýzy.

Ve druhé části bakalářské práce se autor věnuje samotné finanční analýze vybraného podniku. Tím je společnost HOTEL.CZ a.s., která je největším českým online zprostředkovatelem ubytování v České republice a na Slovensku. V této části jsou analyzována data podniku, která byla získána z výkazů společnosti (rozvaha, výkaz zisků a ztrát) z let 2011 – 2015. Ty byly získány z Veřejného rejstříku a sbírky listin či z vnitřních podkladů podniku. Po dokončení finanční analýzy tohoto podniku jsou výsledky analýzy porovnávány s analýzou největšího konkurenta podniku, společnosti Booking.com (Czech Republic), s. r. o. Toto mezipodnikové srovnání je provedeno především pomocí dříve zmíněných modelů, na kterých jsou porovnávána data obou podniků.

Z provedené finanční analýzy podniku vyplývá, že jeho finanční situace je na příznivé úrovni, a podnik tedy nemá tendence k negativnímu vývoji nebo dokonce bankrotu. Co se týká porovnání s druhou společností, autor konstatuje, že situace obou podniků je podobná, jelikož oba podniky jsou na vzestupu, stále se rozvíjejí a jejich výsledné hodnoty jsou stále lepší. Společnost Booking.com (Czech Republic), s. r. o. je však, nejspíše i z důvodu, že se jedná o světovou společnost, o něco úspěšnější, a oproti svému českému konkurentovi má vyhlídky do budoucna pozitivnější. Autor však došel k závěru, že vybraný podnik je ve velice dobré finanční situaci a jeho místo na trhu je ještě na několik dalších let neohrožené.

Seznam použité literatury

- ANTONIOU, Anronios, Yilmaz, GUNEY a Krisha PAUDYAL. 2008. The Determinants of corporate debt ownership structure. *Management Finance*. 34(12): 821-847. ISSN 03074358. Dostupné z: <http://search.proquest.com/docview/212688890/2271266A26341B4PQ/1?accountid=17116>
- BRABEC, Zdeněk. 2011. *Účetní informace a vypovídací schopnost účetních výkazů a finanční analýzy: monografie*. 1. vyd. Liberec: Technická univerzita v Liberci. ISBN 978-807-3727-789.
- BUSINESSINFO.CZ. 2009. *Techniky a metody finanční analýzy* [online]. [cit. 2018-02-25]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financi-analyzy-3384.html>
- GRÜNWARD, Rolf a Jaroslava HOLEČKOVÁ. 2007. *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha: Ekopress. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HRDÝ, Milan a Michaela KRECHOVSKÁ. 2009. *Finance podniku*. 1. vyd. Praha: Wolters Kluwer Česká republika. ISBN 978-80-7357-492-5.
- KISLINGEROVÁ, Eva a Jiří HNILICA. 2008. *Finanční analýza krok za krokem*. 2. vyd. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7179-713-5.
- KUBÍČKOVÁ, Dana a Irena JINDŘICHOVSKÁ. 2015. *Finanční analýza a hodnocení výkonnosti firmy*. 1. vyd. Praha: C.H. Beck. ISBN 978-80-7400-538-1.
- KUNCOVÁ, Martina, Jakub NOVOTNÝ a Radek STOLÍN. 2016. *Techniky projektového řízení a finanční analýza projektů nejen pro ekonomy*. 1. vyd. Praha: Ekopress. ISBN 978-808-7865-262.
- LEE, Alice C., John C. LEE a Cheng F. LEE. 2009. *Financial analysis, planning & forecasting: theory and application*. 2nd ed. Singapore: World Scientific. ISBN 978-981-270-608-9.
- MRKVIČKA, Josef. 2006. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI. ISBN 80-735-7219-2.

- RŮČKOVÁ, Petra. c2011. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 4., aktualiz. vyd. Praha: Grada. Finanční řízení. ISBN 978-802-4739-168.
- SEDLÁČEK, Jaroslav. 2009. *Finanční analýza podniku*. 1. vyd. Brno: Computer Press. ISBN 978-80-251-1830-6.
- SLÍŽEK, David. 2014. Allegro prodalo Hotel.cz, Spa.cz, Turistik.cz, Hory.cz a Previo manažerům. *Lupa.cz* [online]. 30. ledna 2014 [cit. 2018-03-22]. ISSN 1213-0702. Dostupné z: <https://www.lupa.cz/clanky/allegro-prodalo-hotel-cz-spa-cz-turistik-cz-hory-cz-a-previo-manazerum/>
- ŠMÍDOVÁ, Radana. 2014. *Finanční analýza a plánování podniku: cvičebnice*. 1. vyd. Praha: Oeconomica. ISBN 978-80-245-2051-3.