

**Univerzita Hradec Králové**  
**Fakulta informatiky a managementu**

**BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

**2016**

**Helena Chudá**

**Univerzita Hradec Králové**  
**Fakulta informatiky a managementu**  
**Katedra ekonomie**

Finanční analýza Cestovní kanceláře Fischer  
Bakalářská práce

Autor: Helena Chudá

Studijní obor: Management cestovního ruchu – N

Vedoucí práce: Ing. Jaroslav Kovárník, Ph.D.

Pracoviště: Katedra ekonomie

***Prohlášení:***

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci zpracovala samostatně a s použitím uvedené literatury.

V Hradci Králové dne

Jméno a příjmení

***Poděkování:***

Na tomto místě bych ráda poděkovala Ing. Jaroslavu Kovárníkovi, Ph.D. za jeho odbornou pomoc a cenné připomínky, kterými přispěl k tvorbě této bakalářské práce.

## **Anotace**

Tato bakalářská práce se zabývá ekonomickým zhodnocením Cestovní kanceláře Fischer, a.s. pomocí metod finanční analýzy za rok 2011 – 2013. Práce je rozdělena do dvou hlavních částí, část teoretickou a část praktickou. Teoretická část charakterizuje podle odborné literatury základní pojmy finanční analýzy, její postupy a vybrané ukazatele. V druhé části práce jsou již teoretické poznatky aplikovány na cestovní kancelář. Zjištěné výsledky jsou zde zhodnoceny a na jejich základě jsou pro sledovaný podnik formulována vhodná doporučení.

## **Annotation**

The bachelor thesis deals with economic evaluation of Fischer travel agency (Cestovní kancelář Fischer, a.s.) using methods of financial analysis for the years 2011 – 2013. It is divided into two main parts the theoretical and the practical part. The theoretical part characterises the basic terms of financial analysis, its methods and selected indicators. In the second part of the thesis the theory is applied on the travel agency. The results are evaluated and on their basis recommendations are made for the company in question.

## Obsah

1	Úvod.....	8
2	Charakteristika finanční analýzy .....	10
2.1	Zdroje informací finanční analýzy .....	10
2.1.1	Rozvaha .....	11
2.1.2	Výkaz zisku a ztráty.....	13
2.1.3	Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků.....	15
2.1.4	Příloha k účetní závěrce .....	16
2.1.5	Výroční zpráva.....	16
2.2	Uživatelé finanční analýzy .....	17
2.3	Metody finanční analýzy.....	18
2.4	Ukazatele finanční analýzy .....	20
2.4.1	Ukazatele likvidity .....	20
2.4.2	Ukazatele rentability .....	22
2.4.3	Ukazatele zadluženosti .....	24
2.4.4	Ukazatele aktivity .....	26
2.4.5	Bonitní a bankrotní modely .....	27
3	Představení Cestovní kanceláře Fischer, a.s. ....	31
3.1	Historie společnosti.....	31
4	Finanční analýza Cestovní kanceláře Fischer, a.s.....	33
4.1	Rozbor rozvahy .....	33
4.1.1	Horizontální rozbor rozvahy .....	35
4.1.2	Vertikální rozbor rozvahy .....	37
4.2	Rozbor výkazu zisku a ztráty .....	39
4.2.1	Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty .....	40
4.2.2	Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty .....	41
4.3	Likvidita .....	42

4.4	Rentabilita .....	43
4.5	Zadluženost .....	45
4.6	Aktivita.....	46
4.7	Kralickův Quicktest .....	47
4.8	Altmanovo Z-skóre .....	48
4.9	Index IN95 .....	49
5	Shrnutí zjištěných výsledků .....	51
6	Závěry a doporučení .....	53
7	Seznam použité literatury .....	55
8	Seznam schémat.....	58
9	Seznam grafů .....	59
10	Seznam tabulek .....	60
11	Seznam příloh .....	61

## 1 Úvod

Finanční analýza se stala neodmyslitelnou součástí finančního řízení podniku, protože dokáže posoudit jeho finanční zdraví, stabilitu a vytváří tak nezbytný předpoklad pro budoucí rozhodování o dalších krocích podniku. Jedná se o zpětnou vazbu všech aktivit a činitelů, které přispěly k aktuální situaci daného subjektu. Výsledky finanční analýzy nejsou důležité pouze pro vedoucí tým podniku, ale i pro třetí strany, které jsou s podnikem ve styku. (iPodnikatel.cz, 2012)

Cílem práce je sestavení finanční analýzy Cestovní kanceláře Fischer, a.s. na základě zveřejněných interních dokumentů. Práce posuzuje hospodaření tohoto podniku pomocí výpočtu vybraných ekonomických ukazatelů vycházejících z rozboru rozvahy a výkazu zisku a ztráty.

Práce autorky je rozdělena do dvou částí. První část je teoretická a seznamuje čtenáře s charakteristikou finanční analýzy. Je zde popsáno její využití, výchozí zdrojové dokumenty, užívané metodické nástroje a hlavně také vybrané ukazatele, ze kterých se analýza sestává. Pár řádků je věnováno i uživatelům finanční analýzy.

Druhá, praktická část je zaměřená na krátkou charakteristiku vybrané firmy, dále samotné výpočty vybraných ukazatelů finanční analýzy, zhodnocení jejich výsledků a formulaci vhodných doporučení pro cestovní kancelář. Data potřebná pro sestavení finanční analýzy jsou obsažná ve výroční zprávě společnosti, ve výkazu zisku a ztráty v rozvaze.

Pro práci na toto téma se autorka rozhodla z několika důvodů. Jedním z nich je i fakt, že vyhodnocování dřívějších let je nejen pro podnik velmi důležité. Informacemi z analýzy se řídí management firmy, zaměstnanci, konkurence, obchodní partneři i investoři, přičemž každý z těchto subjektů vyčte z ukazatelů to, co je pro něj důležité a směrodatné. Dalším důvodem pak bylo to, že Fischer má spoustu klientů, nejen v České republice, ale i v zahraničí, tudíž autorka chtěla vědět, jestli této skutečnosti odpovídá i jeho finanční situace. V neposlední řadě zajímalo autorku, z hlediska cestovního ruchu, jestli je tato cestovní kancelář schopna i nadále obstat v konkurenčních podmínkách současného trhu.



Cestovní kancelář Fischer se specializuje především na nabídku leteckých dovolených u moře, avšak v jejím širokém produktovém portfoliu nechybí ani zimní dovolené, zájezdy do exotických destinací nebo eurovíkendy ve světových metropolích.

Tato cestovní kancelář nebyla vybrána náhodou, ale naopak proto, že se jedná o jednoho z nejznámějších, největších a nejstarších poskytovatelů zájezdů v České republice.

Bude tedy velmi zajímavé posoudit finanční zdraví tohoto podniku s dlouhou tradicí, a podívat se na jeho celkový vývoj.

## 2 Charakteristika finanční analýzy

*„Pojem finanční analýza můžeme definovat různými způsoby, avšak za nejužitečnější můžeme považovat, tu, která říká, že finanční analýza představuje systematický rozbor získaných dat, které jsou obsaženy především v účetních výkazech a zahrnují v sobě hodnocení firemní minulosti, současnosti a předpovídání budoucích finančních podmínek“.* (Růžičková, 2008, str. 9) Jejím hlavním smyslem je připravit podklady pro kvalitní rozhodování managementu o fungování podniku. Účetnictví předkládá do určité míry přesné hodnoty peněžních údajů, které se však vztahují pouze k jednomu časovému okamžiku a nevypovídají o celkovém zdraví podniku. Proto musí být tato data podrobena finanční analýze, *„kde se třídí, agregují, poměřují mezi sebou navzájem, kvantifikují se vztahy mezi nimi, hledají se kauzální souvislosti mezi nimi a určuje se jejich další vývoj.“* (Sedláček, 2007, str. 3)

Z pohledu finanční analýzy je možné zkoumat vývoj dat ve dvou rovinách. První rovinou je fakt, že analyzováním minulosti se hodnotí vývoj firmy až do současnosti, přičemž kritérií hodnocení je možno nalézt celou řadu. Druhou rovinou je fakt, že finanční analýza slouží jako základ pro finanční plánování ve všech časových rovinách. Umožňuje, jak plánování krátkodobé, spojené s běžným chodem firmy, tak i plánování strategické související s dlouhodobým rozvojem firmy. Práce s daty ex-post, hodnotí firemní minulost a poskytuje podklady pro finanční analýzu. Výsledky finanční analýzy se pak stávají vstupními údaji pro finanční plánování, které naopak pracuje s daty ex-ante a zkoumá finanční perspektivy konkrétní společnosti. (Sedláček, 2007; Růžičková, 2008)

Finanční analýza se nevyužívá pouze ve finančním řízení, ale má vliv na firmu jako celek, využívá se např. při sestavování marketingové SWOT analýzy, kdy identifikuje slabé stránky finančního zdraví podniku, které by později mohly vést k problémům, a silné stránky související s možným budoucím zhodnocením majetku firmy. (Sedláček, 2007; Růžičková, 2008)

### 2.1 Zdroje informací finanční analýzy

Kvalita vypracované analýzy závisí na kvalitě a komplexnosti vstupních informací. Pro komplexnost zkoumání tedy nebudou využívána pouze interní data, která se bezprostředně dotýkají dané firmy (účetní závěrka), ale využijí se i externí

informace dotýkající se samotného podniku i jeho okolí (analýzy mezinárodního hospodářství, odvětvové analýzy).

Data pro zjištění finančního zdraví jsou nejčastěji přejímána přímo z účetních výkazů firmy, kterými jsou rozvaha, výkaz zisku a ztráty a přehled o peněžních tocích. Výkazy jsou přizpůsobovány potřebám finančního řízení a finanční analýzy. Pro objektivní vykreslení stavu podniku je nutné podchytit všechny skutečnosti, které by mohly zkreslit výsledky finančního zdraví podniku. (Růžičková, 2008)

### 2.1.1 Rozvaha

*„Rozvaha je účetním výkazem, který zachycuje bilanční formou stav dlouhodobého hmotného, nehmotného majetku (aktiva) a zdrojů jejich financování (pasiva) vždy k určitému datu. Sestavuje se k poslednímu dni každého hospodářského období podniku.“* (Růžičková, 2008, str. 22)

Tato bilance podává informace hned o třech základních oblastech. První je majetková situace podniku, v níž se zjišťuje, v jakých druzích je majetek vázán, jak je oceněn a opotřebován. Druhou oblastí jsou zdroje financování, tedy jak byl majetek pořízen, přičemž primárně výše vlastního kapitálu a cizích zdrojů financování. Třetí oblastí jsou informace o finanční situaci podniku. Tedy výše dosaženého zisku, rozdělení tohoto zisku a jak je podnik schopen dostát svým závazkům. (Růžičková, 2008)

**Aktiva** neboli majetek firmy se dělí na dlouhodobý a oběžný. Základním hlediskem pro členění aktiv je doba jejich upotřebitelnosti. Dlouhodobý majetek se využívá déle než jeden rok, což znamená, že ho firma spotřebovává postupně. Toto opotřebovávání dlouhodobého majetku je vyjádřeno odpisy, které přenášejí úměrnou hodnotu opotřebení majetku do nákladů firmy. (Růžičková, 2008)

Dlouhodobý majetek se dále třídí do tří skupin. **Dlouhodobý nehmotný majetek**, který nemá fyzickou podstatu, jedná se o patenty, licence, ochranné známky, software. **Dlouhodobý majetek hmotný** zajišťuje běžnou činnost podniku. Do této skupiny patří pozemky, budovy a umělecké sbírky, které se neodpisují, protože se v čase naopak zhodnocují. **Finanční investice**, které nezajišťují hospodářskou činnost, ale jsou pořizovány za účelem určitého výnosu. Finanční majetek se také neodpisuje. Typickým představitelem této skupiny jsou cenné papíry, podíly. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

Oproti dlouhodobému majetku se **oběžný majetek** spotřebuje jednorázově a přemění se na peněžní prostředky do jednoho roku. Oběžná aktiva jsou tvořena **zásobami, dlouhodobými a krátkodobými pohledávkami a finančním majetkem**. Do skupiny oběžného majetku patří i ostatní aktiva, která představují zůstatky účtů časového rozlišení a nákladů příštích období např. předem placené nájemné, příjmy příštích období. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

**Pasiva**, pravá strana rozvahy vypovídající o finanční struktuře analyzované firmy. Ukazuje, kdo je vlastníkem majetku podniku, respektive z jakých zdrojů majetek vznikl. Pasiva (kapitál) jsou dělena podle původu na vlastní kapitál a cizí kapitál. (Sedláček, 2008)

*„Vlastní kapitál představuje nárok vlastníků podniku na aktiva, která podnik spravuje. Podíl vlastního kapitálu na celkovém kapitálu firmy je ukazatelem finanční jistoty.“* (Sedláček, 2007, str. 24) Je obvykle tvořen několika složkami: **základním kapitálem** (peněžní a nepeněžní vklady společníků do dané společnosti), **kapitálovými fondy** (vklady nezvyšující základní kapitál firmy – dary, dotace, emisní ážio), **fondy ze zisku** (ke krytí ztrát a nepříznivého průběhu hospodaření), **výsledkem hospodaření běžného období a nerozděleným ziskem (ztrátou) minulých let**. (Sedláček, 2007; Růžičková, 2008)

**Cizí kapitál** představuje závazky společnosti, které musí být v určitém časovém horizontu uhrazeny. Firma si jej pouze zapůjčuje, proto z něho plynou různé výdaje spojené s jeho získáním. Cizí kapitál se člení na **rezervy** (zákonné a ostatní), **dlouhodobé závazky** (splacené déle než jeden rok), **krátkodobé závazky** (splacené do jednoho roku), **bankovní úvěry** (krátkodobé a dlouhodobé). (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

I do pasiv, stejně jako v případě aktiv se zařazuje skupina ostatní pasiva. Figuruje zde časové rozlišení, tentokrát výdaje a výnosy příštích období, kurzové rozdíly pasivní. (Růžičková, 2008)

### Schéma 1: Rozvaha

<b>AKTIVA</b>	Rozvaha k ...	<b>PASIVA</b>
<b>1. Stálá aktiva</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- dlouhodobý nehmotný majetek</li><li>- dlouhodobý hmotný majetek</li><li>- dlouhodobý finanční majetek</li></ul>		<b>1. Vlastní kapitál</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- základní kapitál</li><li>- kapitálové fondy</li><li>- fondy ze zisku</li><li>- výsledek hospodaření minulých let</li><li>- výsledek hospodaření běžného období</li></ul>
<b>2. Oběžná aktiva</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- zásoby</li><li>- dlouhodobé pohledávky</li><li>- krátkodobé pohledávky</li><li>- krátkodobý finanční majetek</li></ul>		<b>2. Cizí zdroje</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- rezervy</li><li>- dlouhodobé závazky</li><li>- krátkodobé závazky</li><li>- bankovní úvěry a výpomoci</li></ul>
<b>3. Přechodná aktiva</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- aktivní účty časového rozlišení</li></ul>		<b>3. přechodná pasiva</b> <ul style="list-style-type: none"><li>- pasivní účty časového rozlišení</li></ul>

Zdroj: (Janáková, Mazancová, 2007, str. 40)

U každé rozvahy platí bilanční pravidlo, že se aktiva rovnají pasivům.

Pro každý podnik je důležité správně stanovit nejen celkovou výši kapitálů, ale i jeho skladbu zdrojů financování, tento problém řeší kapitálová struktura. „*Horizontální hodnocení kapitálové struktury, bývá v literatuře označováno jako „zlaté bilanční pravidlo“, říká, že investiční majetek by měl být pokryt vlastním kapitálem firmy, respektive dlouhodobě vázaný kapitál by měl být z dlouhodobých zdrojů financován.*“ (Růžičková, 2008, str. 28)

#### 2.1.2 Výkaz zisku a ztráty

Výkaz zisku a ztráty, neboli výsledovka je písemný přehled o výnosech a nákladech, který se zaměřuje na vyčíslení výsledku hospodaření za určité období.

**Výsledek hospodaření** je rozdíl mezi dosaženými výnosy a vynaloženými náklady na dosažení a udržení podnikatelské činnosti. Převyšují-li výnosy náklady, jedná se o zisk, převyšují-li náklady výnosy, jedná se o účetní ztrátu. (Synek a kol., 2003)

**Náklady** vyjadřují spotřebu živé a zhmotnělé práce formou spotřeby surovin, materiálu, energie, opotřebení dlouhodobého majetku. Projevují se jako snížení hodnoty aktiv nebo jako zvýšení cizích zdrojů. (Janáková, Mazancová, 2007)

*„Výnosy představují pro podnik ekonomický přínos, který je spojen s výstupy podniku. Zdrojem výnosů je především prodej výrobků, zboží a služeb. (...) Při realizaci výnosů dochází k přírůstku ekonomického prospěchu, který vede ke zvýšení aktiv nebo k poklesu pasiv.“* (Janáková, Mazancová, 2007, str. 93)

Nákladové a výnosové položky se neopírají o skutečné peněžní toky (příjmy a výdaje), objevují se v účetních výkazech i přesto, že v daném období nemuselo dojít k žádnému pohybu hotovosti. (Černá, 1997) *„Je tedy jasné, že výsledný čistý zisk neobsahuje skutečnou dosaženou hotovost získanou hospodařením v daném období.(...) Výnosy dosažené v určitém období a náklady s nimi spojené nemusejí být vynaloženy ve stejném období nebo nemusejí být vynaloženy vůbec. Příkladem mohou být výnosy z prodeje, které zahrnují okamžité uhrazení v hotovosti, fakturaci a prodej odběratelům na úvěr nebo fakt, že do tržeb není zahrnuto inkaso plateb z prodeje, který byl realizován na úvěr v předchozím období.“* (Růžičková, 2008, str. 33)

Pro tyto případy existují účty časového rozlišení výnosů a nákladů. Kvůli této časové nesounáležitosti je nutné sestavovat výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků, kde jsou jednotlivé náklady a výnosy transformovány do peněžních toků. (Růžičková, 2008)

## Schéma 2: Výkaz zisku a ztráty v účelovém členění

+ Tržby z prodeje výrobků zboží a služeb	
- Náklady prodeje	
= Hrubý zisk/ztráta	
- Odbytové náklady	
- Správní režie	
+ Jiné provozní výnosy	
- Jiné provozní náklady	
= Provozní výsledek hospodaření	
Finanční výsledek hospodaření	
+ Finanční výnosy	
- Finanční náklady	
= Finanční výsledek hospodaření	
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	
+ Provozní výsledek hospodaření	
+ Finanční výsledek hospodaření	
- Daň z příjmů z běžné činnosti	
= Výsledek hospodaření za běžnou činnost	
Mimořádný výsledek hospodaření	
+ Mimořádné výnosy	
- Mimořádné náklady	
- Daň z příjmů z mimořádné činnosti	
= Mimořádný výsledek hospodaření	
Výsledek hospodaření za účetní období	
+ Výsledek hospodaření za běžnou činnost	
+ Mimořádný výsledek hospodaření	
- Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům	
= Výsledek hospodaření za účetní období	

Zdroj: (Landa, 2008, str. 41)

### 2.1.3 Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků

Výkaz o tvorbě a použití peněžních prostředků je také nazýván jako **cash flow**. Jedná se o účetní dokument, který podává přehled o příjmech a výdajích peněžních prostředků

v provozní, investiční a finanční činnosti podniku za sledované období. Tento výkaz je důležitý k posouzení skutečné finanční situace firmy.

Nejčastěji se cash flow sestavuje **nepřímou metodou**, kdy dochází k úpravě výsledku hospodaření o operace zaznamenané v rozvaze, nepeněžní transakce a další. Cash flow můžeme zjistit také **přímou metodou**, tedy sledováním příjmů a výdajů podniku za dané období. (Růžičková, 2008; Černáa kol., 1997)

#### 2.1.4 Příloha k účetní závěrce

Příloha se zpracovává v rámci účetní závěrky firmy. Jejím účelem je doplnit, dále rozpracovat a objasnit informace, které jsou obsaženy v ostatních výkazech účetní závěrky (rozvaha, výkaz zisku a ztráty). Příloha také uživatele informuje o obecných účetních a oceňovacích metodách používaných v dané společnosti. (Černáa kol., 1997)

Mezi informace zveřejňované v příloze k účetní závěrce patří údaje o používaných účetních metodách nebo jejich změnách, doplňující popis uspořádání a označování položek rozvahy, popř. výkazu zisku a ztráty. Účetní jednotka může do této písemnosti zařadit i způsob oceňování majetku, pokud je to v zájmu upřesnění věrného zobrazení účetních výkazů. (Stejskal, 2012)

*„Údaje přílohy vycházejí z účetních písemností účetní jednotky (například z účetních dokladů, účetních knih, ostatních účetních písemností) a z dalších podkladů, které má účetní jednotka k dispozici.“ (Černá a kol., 1997, str. 46)*

#### 2.1.5 Výroční zpráva

Povinnost vytvoření této zprávy nad rámec účetních výkazů ukládá zvláštní právní předpis podnikům, jichž účetní závěrka je ověřována auditorem, většinou se jedná o akciové společnosti. (Landa, 2008)

Výroční zpráva slouží jako informační prostředek nejen pro vlastníky firmy, ale i ostatní externí osoby o finančním hospodaření za uplynulý rok a celkové finanční pozici podniku. (Mrkvička, 2006)

Samotný dokument je dělen do několika částí. Uživatelé zde naleznou základní informace o společnosti, jejím předpokládaném vývoji, informace o hospodářských výsledcích a o počtu akcií vydaných emitentem. Součástí dokumentu je také účetní závěrka ověřená auditorem.



V současné době je kladen velký důraz na grafické zpracování výročních zpráv, neboť je společnosti používají i jako prezentační a propagační materiál. (Mrkvička, 2006)

## 2.2 Uživatelé finanční analýzy

Vyhotovení finanční analýzy je nepochybně v zájmu celé firmy. Jak už bylo zmíněno na začátku práce, s jejími výsledky nepracuje pouze podnik samotný, či jeho členové, ale i ostatní subjekty, pro které tvoří významný podklad k rozhodování.

Finanční analýza je sestavena na základě mnoha zdrojů s různou dostupností. Zdroje jsou nejčastěji tříděny na externí a interní, podle informací, které jsou v nich uvedeny. Stejným způsobem lze rozdělit i jejich uživatele. (Růžičková, 2008)

**Interní informace** se bezprostředně dotýkají analyzované firmy. K běžně dostupným informacím patří data účetní závěrky. Avšak ne všechny z interních dat jsou ale zveřejněné, jako například vnitropodnikové účetnictví, podnikové statistiky, podklady z úseku práce a mezd.

**Externí informace** naopak pocházejí z vnějšího prostředí a zahrnují jak samotný podnik, tak i pohled na domácí a zahraniční okolí podniku. Do této kategorie jsou zahrnovány mezinárodní analýzy, odvětvové analýzy, informace z oficiálních statistik, údaje o konkurenci, opatření vlády a další. (Růžičková, 2008)

Nejběžnějšími uživateli finanční analýzy z interního prostředí jsou bezesporu management, investoři a zaměstnanci.

Pro **management** jsou údaje o hospodaření firmy nezbytné při sestavování podnikatelského záměru na další období. Tyto údaje se stávají základem i pro operativní a dlouhodobé finanční řízení firmy. Znalost aktuální situace podniku umožňuje manažerům správně se rozhodnout při získávání finančních zdrojů, výběru vhodného financování nebo při alokaci zisku a dočasně volných peněžních prostředků. (Mulačová, Mulač, 2013)

*„Investoři, ať jako akcionáři nebo jako společníci jsou primárními uživateli finančních informací. (...) Zajímají se především o rentabilitu, stabilitu a likviditu podniku, o disponibilní zisk, na kterém závisí výše dividend a dále o to, zda podnikatelské záměry manažerů zajišťují trvání a rozvoj podniku.“* (Mulačová, Mulač, 2013, str. 148) Jinými

slovy zjišťují, zda zdroje, které investovali do podnikání, jsou řádně využívány a zhodnocovány. (Růžičková, 2008)

**Zaměstnancům** jsou interpretovány výsledky finanční analýzy prostřednictvím vedoucích pracovníků podniku, protože i řadoví pracovníci jsou často hmotně zainteresováni na prosperitě firmy, například odměnami ze zisku. Také se přirozeně informují o stabilitě firmy a tedy i jistotě zaměstnání. (Mulačová, Mulač, 2013)

Dalším subjektem, pro který je finanční zdraví odběratelského, popřípadě dodavatelského podniku důležité, jsou **obchodní partneři**. Kvůli splacení svých pohledávek se zajímají hlavně o prosperitu, likviditu a solventnost. Zjišťují také dlouhodobou stabilitu podniku cílem zajistit si dlouhodobého partnera, a tím i odbyť svých produktů do budoucna. (Mulačová, Mulač, 2013)

Finanční stav podniku hraje velkou roli při žádostech o půjčku v **bankovních institucích i u jiných věřitelů**. Banky velmi pečlivě zjišťují bonitu klienta, než se rozhodnou poskytnout mu úvěr a za jakých podmínek. Důležitá je zde hlavně rentabilita podniku, dostatek zdrojů na pokrytí závazků a úroků. Do úvěrových smluv se často přidávají klauzule o úvěrových podmínkách, které jsou vázány právě na hodnoty vybraných finančních ukazatelů. (Mulačová, Mulač, 2013; Bohatová, 2011)

**Stát a jeho orgány** vyžadují především finančně–účetní data podniku za účelem sestavování různých statistik. Dále podle nich formulují hospodářskou politiku státu, a také kontrolují plnění daňových povinností. (Bohatová, 2011)

### 2.3 Metody finanční analýzy

Finanční analýza zkoumá peněžní situaci podniku pomocí kvantitativních metod zpracovávajících údaje uvedené v účetních výkazech. Celkovou situaci však nelze zjistit pouhým výpočtem ukazatelů. Obraz o finanční situaci společnosti i jejím budoucím vývoji hodnotí analytik na základě svých zkušeností a podle indicií naznačených testovanými kvantitativními vztahy.

Je nutné také dodat, že systém finanční analýzy není žádným způsobem legislativně upraven právními předpisy nebo standardy. Ačkoliv neexistuje oficiální metodika, vyvinuly se ale určité postupy, které jsou obecně přijímané.

Základní techniky finanční analýzy se opírají o zpracování údajů z účetních výkazů a údajů z dalších zdrojů, nebo o čísla, která jsou z nich odvozená. Podle tohoto se dělí na metodu absolutní a relativní. (BusinessInfo.cz, 2015)

**Absolutní metoda** posuzuje hodnoty položek přímo z účetních výkazů. Tento přístup je poměrně omezený vůči jiným metodám, neboť nezpracovává žádnou matematickou hodnotu a vyjadřuje určitý jev bez vztahu k jinému jevu. Nevýhodou takto zjištěných ukazatelů je citlivost na velikost podniku, takže nelze srovnávat dva různé podniky mezi sebou. (BusinessInfo.cz, 2015)

Absolutní ukazatele lze dále členit na **stavové a tokové**. Údaje stavových ukazatelů jsou vztaženy ke zvolenému časovému okamžiku. Příkladem těchto údajů mohou být položky v rozvaze. Oproti tomu tokové ukazatele podávají informaci o změně extenzivních ukazatelů, ke které došlo za určitou dobu, jsou tudíž závislé na délce sledovaného období. Tokové ukazatele nalezneme ve výkazu zisku a ztráty nebo výkazu cash flow. (BusinessInfo.cz, 2015)

**Relativní metoda** (poměrové ukazatele) poměřuje mezi sebou údaje z účetních výkazů. *„Relativní ukazatele vypovídají o vztahu dvou různých jevů a jejich číselná hodnota vyjadřuje velikost jednoho jevu připadající na měrnou jednotku druhého jevu.“* (BusinessInfo.cz, 2015) Pomocí tohoto ukazatele se provádějí časová srovnání, průřezové a srovnávací analýzy. (Růžičková, 2008)

Analýza absolutních ukazatelů v sobě zahrnuje horizontální a vertikální analýzu, jež jsou základním bodem rozboru účetních výkazů.

**Horizontální analýza** se zaměřuje na sledování změn absolutních ukazatelů v čase. Změny položek ve výkazech se sledují po jednotlivých řádcích horizontálně. Pro větší přesnost a objektivnost výsledků této analýzy je nutné tvořit dostatečné časové řady, obvykle s retrospektivou 3 až 10 let. (Sedláček, 2007; Růžičková, 2008)

Při **vertikální analýze** se poměří položky účetních výkazů k celkové sumě aktiv nebo pasiv, zjištěných v rozvaze. Základem pro procentuální vyjádření poměru se může stát v rozvaze částka celkových aktiv a u výkazu zisku a ztráty např. velikost tržeb. *„Výhodou vertikální analýzy je, že nezávisí na meziroční inflaci a umožňuje tedy srovnatelnost výsledků analýzy z různých let.“* (Sedláček, 2007, str. 17)

Tato analýza je velice efektivní, protože mnohé napovídá o struktuře aktiv a pasiv, jichž správný vnitřní poměr je pro podnik velice důležitý. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

## 2.4 Ukazatele finanční analýzy

Finanční analýza pracuje s mnoha ukazateli, z nichž každý vypovídá o jiné oblasti firmy. Jedna skupina ukazatelů zkoumá finanční výkonnost firmy, další skupina se věnuje solventnosti, hospodaření, stabilitě podniku a známé jsou i ukazatele, které vypovídají o atraktivitě firmy pro investory. (Petřík, 2005)

Nejčastěji používanými ukazateli pro zjištění zdraví podniku, jsou poměrové ukazatele, využívané i pro jiné analýzy, například odvětvové. Z názvu poměrových ukazatelů se dá odvodit jejich princip, tedy poměrování jedné nebo několika účetních položek k jiné položce, mezi nimiž existuje určitý vztah. Těchto ukazatelů existuje celá řada a jejich použití záleží nejen na preferencích analytika, ale i na účelu, ke kterému mají sloužit. (Růžičková, 2008)

### 2.4.1 Ukazatele likvidity

Likviditu podniku lze charakterizovat jako souhrn všech potenciálně likvidních prostředků, které má podnik k dispozici pro včasnou úhradu svých závazků. Nejlikvidnějším aktivem pro firmu je oběžný majetek.

Nedostatek likvidity pro úhradu běžných závazků může vyústit k platební neschopnosti či k bankrotu. Naopak vysoká likvidita je také nevýhodná, protože finanční prostředky jsou vázány v aktivech a nedochází tak k jejich zhodnocování. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

*„Ukazatele likvidity poměřují to, čím je možno platit (čítatel), tím co je nutno zaplatit (jmenovatel). Zabývají se nejlikvidnější částí aktiv podniku a rozdělují se podle likvidnosti položek aktiv dosazovaných do čitatele z rozvahy.“* (Sedláček, 2007, str. 66)

**Okamžitá likvidita** nebo také likvidita prvního stupně, představuje nejužší vymezení platební schopnost v daném okamžiku. (Růžičková, 2008, str. 49)

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{pohotové platební prostředky}}{\text{dluhy s okamžitou splatností}}$$

Tato likvidita zahrnuje v čitateli pouze nejlikvidnější položky z rozvahy, tedy peněžní prostředky a krátkodobé CP. (Je také možné počítat, pro zachování nejvyšší likvidnosti, pouze s hotovostí a s penězi na běžných účtech, pak se ale tato likvidita nazývá peněžní). Ve jmenovateli se objevují krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Ideální hodnota okamžité likvidity se pohybuje v intervalu 0,2 –1,0. (Sedláček, 2007; Škoda, 2013)

Dalším druhem likvidity je **pohotová likvidita** nebo také **likvidita druhého stupně**. Její doporučená hodnota je 1,0.

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{(\text{oběžná aktiva} - \text{zásoby})}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Poměr hodnot čitatele a jmenovatele by měl vždy být 1:1, tedy peněžní prostředky plus krátkodobé pohledávky pokrývají krátkodobé závazky, aniž by byl podnik nucen prodat své zásoby. (Růžičková, 2008, str. 50)

**Běžná likvidita** je nazývána jako likvidita třetího stupně. „*Ukazuje, kolikrát pokrývají oběžná aktiva krátkodobé závazky podniku, nebo také kolika jednotkami oběžných aktiv je kryta jedna jednotka krátkodobých závazků.*“ (Růžičková, 2008, str. 50)

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé dluhy}}$$

Postačujícím interval pro tento ukazatel je 1,5 - 2 , 5. Čím vyšší výsledná hodnota, tím více je zabezpečena platební schopnost firmy. Vypovídací hodnota ukazatele je však omezena tím, že nepřihlíží ke struktuře oběžných aktiv z hlediska likvidnosti a dále také neuvažuje o struktuře krátkodobých závazků a jejich době splatnosti. (Růžičková, 2008)

Ačkoliv jsou ukazatele likvidity hojně využívány, jejich aplikování není vhodné pro každý podnik, protože na výslednou hodnotu likvidity má vliv právě obor podnikání. Rozdíl je patrný u obchodních a výrobních společností ve výsledku pohotové likvidity. „*Maloobchodní podnik prodává své výrobky hlavně v hotovosti. Stav jeho pohledávek je tedy bližší nule, současně on sám nakupuje zboží na fakturu.*“ (Marek a kol., 2009, str. 289) V důsledku toho, má hodnotu likvidity nižší než u výrobních podniků, často i pod hodnotou 1 a přesto takový stav pohotové likvidity nelze považovat za nedostačující. U běžné likvidity způsobuje odlišnost položka „zásoby“, jež je opět odlišná u výrobních a obchodních společností. (Marek a kol., 2009)

Velmi úzce s ukazateli likvidity souvisí i **čistý pracovní kapitál**. V literatuře je charakterizovaný jako část oběžných aktiv, financovaná z dlouhodobých finančních zdrojů. Podnik s těmito penězi může volně disponovat při realizaci svých záměrů. Jinými slovy v oběžných aktivech jsou oddělovány peněžní prostředky, které jsou

určeny k úhradě finančních závazků od těch, relativně volných, pro využití ve finanční politice firmy. Čistý pracovní kapitál se vyjadřuje rozdílem oběžných aktiv a krátkodobých závazků. (Růžičková, 2008)

Podle zásad finančního řízení je vhodné, aby se čistý pracovní kapitál pohyboval v kladných číslech a pokrýval alespoň nepodkročitelnou výši zásob. V praxi však podniky využívají k financování oběžných aktiv spíše krátkodobé závazky, které představují menší finanční náročnost. (Mrkvička, 2006)

#### 2.4.2 Ukazatele rentability

*„Ukazatele rentability patří k nejsledovanějším ukazatelům finanční analýzy, neboť nejlépe vystihují schopnost podniku dosahovat co největších výnosů, a na tomto základě i naplňovat základní cíl podniku v podobě maximalizace jeho tržní hodnoty.“* (Marek a kol., 2009, str. 192)

Při výpočtu tohoto poměrového ukazatele jsou výchozími dokumenty rozvaha a především výkaz zisku a ztráty.

Obecný vzorec pro výpočet rentability je v podnikové praxi mnohokrát modifikován, podle toho, jaká veličina má být zjištěna. Hodnoty takovýchto ukazatelů by však vždy měly v časových řadách vykazovat rostoucí tendenci. (Růžičková, 2008, str. 52)

$$ROA = \frac{\text{zisk}}{\text{vložený kapitál}}$$

Ještě před tím, než budou popsány následující obměny základního vzorce pro rentabilitu, je nutné seznámení se třemi kategoriemi zisku. *“První kategorií je EBIT (zisk před odečtením úroků a daní) a odpovídá provoznímu výsledku hospodaření. (...) Druhou kategorií je EAT – zisk po zdanění nebo také čistý zisk. (...) EBT – zisk před zdaněním, tedy provozní zisk již snížený nebo zvýšený o finanční a mimořádný výsledek hospodaření, od kterého ještě nebyly odečteny daně.“* (Růžičková, 2008, str. 52 a 53)

První modifikací základního vzorce je **rentabilita vloženého kapitálu (ROI – Return on Investment)** (Landa, 2008, str. 81)

$$ROI = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{nákladové úroky}}{\text{celková aktiva}}$$

Tento ukazatel patří k nejdůležitějším ukazatelům pro hodnocení podnikatelské činnosti podniků. „Vyjadřuje, s jakou účinností působí celkový kapitál vložený do podniku, nezávisle na zdroji financování.“ (Sedláček, 2007, str. 56)

Další ukazatel **rentabilita celkových vložených aktiv (ROA – Return on Assets)** hodnotí schopnost reprodukce vloženého kapitálu do podnikání.

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

„ROA poměřuje zisk s celkovými aktivy investovanými do podnikání bez ohledu na to, z jakých zdrojů jsou financována.“ (Sedláček, 2007, str. 57)

V čitateli vzorce je dosazen EBIT, a tudíž vzorec hodnotí hrubou produkční sílu aktiv podniku před odpočtem daní a nákladových úroků, což je užitečné při porovnávání podniků s rozdílnými daňovými podmínkami. Pokud však dosadíme do čitatele čistý zisk (zisk po zdanění) zvýšený zdaněnými úroky, požadujeme, aby se poměřovaly vložené prostředky nejen se ziskem, ale i úroky, které odměňují věřitele za zapůjčení kapitálu. (Sedláček, 2007)

**Rentabilita vlastního kapitálu (ROE – Return on Equity)** patří mezi hojně používané ukazatele.

$$ROE = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pomocí této obměny se zjišťuje míra výnosnosti vlastního kapitálu, jež byl vložen do podnikání. Výslednou hodnotu ROE sleduje vedení podniku i investoři. Zejména pro investory je důležité, aby ukazatel byl vyšší než úroky, které by obdrželi při jiném, stejně rizikovém investování. Při dlouhodobě nízké hodnotě ukazatele hrozí, že investoři vloží svůj kapitál do výnosnější investice. (Sedláček, 2007, str. 57)

**Rentabilita tržeb (ROS – Return on Sales)**

„Tento ukazatel vyjadřuje schopnost podniku dosahovat zisku při dané úrovni tržeb, tedy kolik dokáže podniku vyprodukovat efektu na 1 Kč tržeb.“ (Růžičková, 2008, str. 56)

$$ROS = \frac{\text{zisk}}{\text{tržby}}$$

V rovnici je možné použít čistý zisk, ale v některých případech, například při kalkulaci ceny, je výhodnější použít zisk před zdaněním. Tržbami v čitateli se charakterizuje ohodnocení výkonů za dané časové období. (Sedláček, 2007)

Podobný vzorec se v praxi používá i pro ukazatel **ziskové marže neboli PMOS**, ovšem v tomto případě je do čitatele rovnice dosazován čistý zisk. (Sedláček, 2007, str. 59)

$$PMOS = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}}$$

Výsledný zisk na korunu obratu se udává v haléřích. Zisková marže je často porovnávána s oborovým průměrem, přičemž platí, že pokud se zisková marže nachází pod oborovým průměrem, jsou ceny našich výkonů relativně nízké a náklady příliš vysoké. (Růžičková, 2008)

S ukazatelem ziskové marže souvisí i ukazatel obratu celkových aktiv. Rovnice pro jeho výpočet je uvedena v části ukazatele aktivity.

#### 2.4.3 Ukazatele zadluženosti

Podnik pro své fungování používá nejen vlastní zdroje, ale i cizí zdroje, což je vyjadřováno zadlužeností. Zadluženost není pouze negativním jevem, naopak při správné výši může přispět k celkové rentabilitě podniku a zvýšit jeho tržní hodnotu.

Podstatou provádění analýzy zadluženosti je nejen zjištění rozsahu užívání cizích zdrojů pro financování aktiv, ale i hledání adekvátního poměru cizího a vlastního kapitálu. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

**Celková zadluženost** je známá také jako ukazatel věřitelského rizika. Jedná se o základní ukazatel pro oblast solventnosti. (Landa, 2008, str. 85)

$$\text{Celková zadluženost} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{celková aktiva}}$$

Věřitelé obecně preferují nižší hodnotu zadluženosti, protože zde platí, že čím vyšší je hodnota ukazatele, tím vyšší je i riziko. (Sedláček, 2007)

**Ukazatel úrokového krytí** je sestavován pro zjištění firmy, zda je pro ni dosavadní dluhové zatížení únosné. Jinými slovy kolikrát převyšuje zisk placené úroky. (Růžičková, 2008, str. 58)



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

Za uspokojující hodnotu je považována ta, při níž zisk pokryje úroky 3x i více krát, neboť se zde musí vyskytnout i hodnota pro akcionáře. (Sedláček, 2007)

**Poměr dluhu k vlastnímu kapitálu** ukazuje vztah vlastního kapitálu a cizích zdrojů při financování firmy. Čím vyšší je hodnota ukazatele, tím větší je i poměr dluhů vůči vlastnímu kapitálu. Věřitelé preferují hodnotu do 1, což by znamenalo, že je podnik financován rovnoměrně cizími i vlastními zdroji. Tohoto optimálního stavu však dosahuje málo společností. (FinAnalysis, Finanční analýza firmy, 2015; Landa, 2008, str. 85)

$$\text{Poměr dluhů k vlastnímu kapitálu} = \frac{\text{cizí zdroje}}{\text{vlastní kapitál}}$$

Pokud je výsledek ukazatele menší než 150 % dá se předpokládat, že má firma před sebou pozitivní vývoj. Jiná situace nastává, pokud je hodnota vyšší než 200 %, což naznačuje velkou rizikovost a celkově špatný vývoj. Výsledek v intervalu 150 % až 200 % se hodnotí jako negativní. (Analyzuj a proved', 2011)

V literatuře je doporučováno hodnotit výsledný poměr ukazatele vždy v kontextu s dalšími informacemi (politika financování podniku, obor podnikání), aby případná výše ukazatele nestala zavádějící. (Landa, 2008)

**Finanční páka** je vysvětlení, proč je při skladbě kapitálové struktury firmy výhodný i cizí kapitál. (FinAnalysis, Finanční analýza firmy, 2015)

$$\text{Finanční páka} = \frac{\text{celková aktiva}}{\text{vlastní jmění}}$$

Dlouhodobé zadlužení podniku je založeno na principu, že cizí kapitál je levnější i výnosnější než vlastní kapitál a zvyšuje rentabilitu podniku. Tento jev je zapříčiněn pozitivním efektem finanční páky a daňového štítu. (Synek a kol., 2003; Petřík, 2005)

*„Aby finanční páka působila kladně, musí být výnosnost podniku (aktiv) větší než výnosnost cizího kapitálu.“* (Synek a kol., 2003, str. 57)

Daňový štít vychází z faktu, že úroky z cizího kapitálu jsou pro podnik nákladem, a tudíž snižují základ daně. V konečném působení má firma menší daňové zatížení. (Synek a kol., 2003; Klečka, 2014)

#### 2.4.4 Ukazatele aktivity

Do této skupiny se řadí mnoho ukazatelů měřících efektivnost využití aktiv ve společnosti. Právě hospodaření s aktivy má vliv na i na výkonnost a likviditu firmy. Ukazatele aktivity nejčastěji vyjadřují vázanost kapitálu v jednotlivých druzích aktiv a pasiv. (Sedláček, 2007, Růžičková, 2008)

V oblasti aktivity upřednostňuje podnik poskytující služby samozřejmě jiné ukazatele, než výrobní podnik, proto se zde autorka věnuje pouze vybraným ukazatelům směřovaným pro poskytovatele služeb.

**Obrat celkových aktiv** vyjadřuje, kolikrát se za rok aktiva obrátí, tedy jaká je jejich intenzita využívání. U tohoto ukazatele je důležitá časová řada pro srovnání, jak se vyvíjí podnikatelská aktivita. Jestliže se obrat zpomaluje, měl by podnik určit příčinu. (Synek a kol., 2003, str. 358)

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

**Ukazatel vázanosti celkových aktiv** zjišťuje míru využívání aktiv při dosahování tržeb. Určitá výsledná hodnota není přesně stanovena, avšak je dobré, když je co nejmenší, pak to znamená, že podnik expanduje, aniž by musel zvýšit své finanční zdroje. (Sedláček, 2007, str. 61)

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

Při vyhodnocování výsledku je nutné přihlížet na způsob oceňování aktiv a metod odpisování, které mohou mít na výši ukazatele také vliv. (Sedláček, 2007)

**Obrat stálých aktiv** se zabývá efektivitou využití budov, strojů, zařízení a dalších stálých aktiv, neboli kolikrát se stálá aktiva za rok obrátí. Na tento ukazatel se přihlíží zejména při uvažování o nových investicích. Jeho menší hodnota oproti odvětvovému průměru obvykle dokládá nízké využití výrobní kapacity. (Synek a kol., 2003, str. 358)

$$\text{Obrat stálých aktiv} = \frac{\text{tržby}}{\text{stálá aktiva v zůstatkových cenách}}$$

**Průměrná doba inkasa** informuje o tom, jak dlouho musí podnik v průměru čekat na uhrazení pohledávky za své prodané zboží nebo služby. (Synek a kol., 2003, str. 358)

$$\text{Průměrná doba inkasa} = \frac{\text{pohledávky}}{\text{jednodenní tržby}}$$

Výsledkem je počet dní, jež uplynou, než bude pohledávka splacena. Podnik má přirozeně zájem na co nejkratší době inkasa, v literatuře se uvádí standardní doba splacení 48 dní, avšak pro objektivnost je vhodné výsledkem ukazatele porovnat s platebními podmínkami, které podnik využívá při fakturaci zboží. (Synek a kol., 2003; Sedláček, 2007)

#### 2.4.5 Bonitní a bankrotní modely

Cílem finanční analýzy je zjištění toho, zda je firma schopna přežít či nikoli. Pro toto zjištění je ale nutné vypočítat spoustu dílčích ukazatelů, přičemž interpretace jejich výsledků může přinášet rozporuplné názory. K jednoduššímu posouzení situace se proto vytváří souhrnné indexy hodnocení, které vyjadřují charakteristiku celkové finanční i výkonnostní situace podniku pomocí jednoho čísla. Podstatou souhrnných indexů je jednoduchý model, jenž zobrazuje vzájemné vazby mezi jednotlivými ukazateli vyššího řádu. Vyšší počet ukazatelů umožňuje detailnější zobrazení situace ve firmě. Vypovídací schopnost souhrnného modelu je však nižší, a proto jsou vhodnější pro rychlé srovnávání několika podniků v globálním měřítku. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

*„Bonitní modely se snaží bodovým ohodnocením stanovit bonitu hodnoceného podniku“* (Růžičková, 2008, str. 76) Do této skupiny se řadí Kralickův Quicktest, Tamariho model, Argentiho model a další.

Jako jeden příklad za všechny uvádí autorka nejpoužívanější složený bonitní ukazatel. Je jím **Kralickův Quicktest**, který poskytuje rychlou možnost otestovat danou firmu. Skládá se ze čtyř rovnic, z nichž každá reprezentuje jednu základní oblast finanční analýzy (stabilita, likvidita, rentabilita, solventnost) tak, aby výsledek tvořil vyvážený obraz o situaci podniku. (Sedláček, 2007)

Tabulka 1: Bonitní model - Kralickův Quicktest

Kralickův Quicktest			
Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Hodnota ukazatele	Počet bodů
R1	Vlastní kapitál /Aktiva celkem	0,3 a více	4
		0,2 - 0,3	3
		0,1 - 0,2	2
		0,0 - 0,1	1
		0,0 a méně	0
R2	(Dluhy celkem - Peněžní prostředky)/ Provozní cash flow	3 a méně	4
		3 - 5	3
		5 - 12	2
		12 - 30	1
		30 a více	0
R3	EBIT /Aktiva celkem	0,15 a více	4
		0,12 - 0,15	3
		0,08 - 0,12	2
		0,00 - 0,08	1
		0,00 a méně	0
R4	Provozní cash flow/Provozní výnosy	0,1 a více	4
		0,08 - 0,1	3
		0,05 - 0,08	2
		0,00 - 0,05	1
		0,00 a méně	0
Výsledné hodnocení	velmi dobrý podnik	3 a více	
	střední podnik	1 - 3	
	špatný podnik	1 a méně	

Zdroj: (Landa, 2008, str. 98; Růžičková, 2008)

Quick test pracuje na základě vypočítané hodnoty rovnic. Tato hodnota je diferencována do skupin a bodově ohodnocena. Výsledná známka bonitního testu se poté určí jako aritmetická hodnota získaných bodů. (Landa, 2008, Sedláček, 2007)

**Bankrotní modely** se zabývají predikcí finanční tísně, jinými slovy zjišťují, zda analyzovaný podnik pravděpodobně směřuje k bankrotu nebo prosperitě. Zde je vhodné připomenout, že se firma nachází ve finanční tísní, jestliže není schopna dostát všem svým splatným závazkům, nebo pokud její celkové závazky převyšují hodnotu aktiv. (Marek a kol., 2009)

K nejvíce rozšířeným bankrotním modelům patří Altmanovo Z-skóre, Index „IN“ a Taflerův model.

Většina těchto soustav ukazatelů, např. Altmanovo Z – skóre, vychází z diskriminační analýzy, pracující na principu srovnávání krachujících podniků s těmi, kde je riziko bankrotu minimální. Na základě charakteristik jsou poté přiřazeny váhy jednotlivým ukazatelům, jež se objevují v daných modelech. (Růžičková, 2008; Sedláček, 2007)

**Altmanův model** je typickým příkladem vícerozměrného bankrotního modelu. V jeho výsledku jsou zohledněny hodnoty běžných poměrových ukazatelů, kterým jsou pro výpočet přiřazovány různé váhy. (Marek a kol., 2009)

V této formě je určen pro firmy veřejně obchodovatelné na burze. Pro opačný případ je tvar modifikován pouze částečně. Odlišnost se projeví především v hodnotách vah. (Růžičková, 2008)

Tabulka 2: Bankrotní model - Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre	
	1,2 * čistý pracovní kapitál / celková aktiva
	1,4 * zdržené výdělky/ celková aktiva
	3,3 * EBIT / celková aktiva
	0,6 * tržní hodnota základního kapitálu / celkové závazky
	1,0 * tržby / celková aktiva
	Skóre Z = hodnota celkem
+	<b>Hodnocení:</b> uspokojující > 2,99
	šedá zóna 1,81 - 2,98
	bankrot < 1,81

Zdroj: (Landa, 2008, str. 94; Růžičková, 2008, str. 73)

V návaznosti na tuto formulaci bankrotu je nutné zmínit výpočty některých položek v něm uvedených. Čistý pracovní kapitál se zjišťuje z rozdílu dále uvedených položek; oběžná aktiva, dlouhodobé pohledávky, krátkodobé závazky, běžné bankovní úvěry a krátkodobé finanční výpomoci. (Landa, 2008)

*„Nerozdělený zisk je součtem tří rozvahových položek: výsledku hospodaření běžného účetního období, výsledku hospodaření minulých let (zisku nebo ztráty) a fondů ze zisku.“* (Sedláček, 2007, str. 110)

Pro výpočet tržní hodnoty základního kapitálu podniků běžně obchodovatelných na burze, se použije počet akcií vynásobený jejich aktuálním kurzem na burze. (Landa, 2008; Sedláček, 2007)

Jestliže podnik dosáhl v této analýze hodnocení v intervalu 1,81 - 2,98, zahrnuje se do tzv. šedé zóny. Jedná se o nevyhraněnou finanční situaci, ale podnik může mít potenciální problémy, pokud se nachází v nižších hodnotách pásma. (Sedláček, 2007; Růžičková, 2008)

Určitou komplikací při použití Z-skóre je, že pracuje s výzkumy ekonomických podmínek, které bohužel nejsou shodné s naším ekonomickým prostředím, tudíž interpretace výsledků může být zavádějící. (Růžičková, 2008)

Alternativou Altmanova modelu pro české podniky se stal **Index IN95**, který sestavili Inka a Ivan Neumaierovi. Tento bankrotní index navíc přihlíží ke specifickým jednotlivých odvětví a obdobně jako Z-skóre ho tvoří ukazatele z oblasti aktivity, zadluženosti, likvidity a výkonnosti. (Sedláček, 2007; Landa, 2008; Růžičková, 2008)

Tabulka 3: Bankrotní model - Index IN95

Index IN95	
	0,22 * aktiva celkem / cizí kapitál
	0,11 * EBIT / nákladové úroky
	8,33 * EBIT / celková aktiva
+	0,52 * celkové tržby z hlavní činnosti / celková aktiva
	0,10 * oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry)
↓	- 16,8 * závazky po lhůtě splatnosti / celkové tržby z hlavní činnosti
Hodnota celkem	
<b>Hodnocení:</b>	uspokojující > 2
	šedá zóna 1 - 2
	bankrotující < 1

Zdroj: (Landa, 2008, str. 95)

Do modelu se dosazují váhy podle odvětví, v němž podnik provozuje svou činnost (např.: zemědělství, potravinářský, stavebnický). Koeficienty 0,11 a 0,10 zůstávají stejné u všech podniků, bez ohledu na odvětví. Váhy v uvedeném modelu jsou platné pro ekonomiku České republiky. (Landa, 2008)

### **3 Představení Cestovní kanceláře Fischer, a.s.**

Společnost působí v České republice již několik let. Fischer zaštiťuje cestovní kanceláře a cestovní agentury jako jsou NEV-DAMA, eTRAVELa PRIVILEQ, které společně tvoří největší cestovní skupinu u nás. Obrat společnosti za 1 rok (od 1. 1. 2013 do 31. 12. 2013) dosáhl částky 2 111 mil. Kč a počet přepravených osob se za stejné období vyšplhal na 109 296, což svědčí o úspěšnosti a důvěryhodnosti této cestovní kanceláře. Svůj podíl na úspěšnosti má nepochybně široké pokrytí trhu rozmanitou nabídkou dovolených u moře, exotických dovolených, City Breaks a luxusních zájezdů. Společnost také uskutečňuje prodej samostatných letenek. (eTravel, 2015; Výroční zpráva CK Fischer 2013, 2014)

Pro úplné seznámení s Cestovní kanceláří Fischer jsou v příloze práce zařazeny identifikační údaje této společnosti.

#### **3.1 Historie společnosti**

Tradice analyzované firmy na našem území sahá až do roku 1990, kdy v Praze německý podnikatel Václav Fischer založil dceřinou společnost Fischer Reisen, s r o. Obchodní jméno a podobu akciové společnosti známé dnes, získala firma zapsáním do obchodního rejstříku dne 21. 12. 1999. Její základní kapitál činil 1,000.000,- Kč. V roce 2004 byl na základě rozhodnutí valné hromady zvýšen o 10,000.000,- Kč. (Cestovní kancelář Fischer, 2014; Výroční zpráva CK Fischer 2013, 2014)

Další navýšení základního kapitálu bylo provedeno v roce 2005 a současně v tomto roce nabyla právní moci fúze Cestovní kanceláře Fischer, a.s. se společnostmi 1. Jihočeská finanční, a.s., 2. Jihočeská finanční, a.s. a TOP CAR Leasing, a.s. CK Fischer se stala jejich nástupnickou společností.

K opětovnému navýšení základního kapitálu z původní částky 361.841.950,- Kč na částku 521.841.950,- Kč došlo také v roce 2006.

V roce 2007 se společnost KKCG Investments B.V., jejímž členem byla CK Fischer od roku 2003, stala majoritním akcionářem zmiňované cestovní kanceláře. Mimořádná valná hromada rozhodla o přechodu všech ostatních akcií společnosti na hlavního akcionáře. Z rozhodnutí tohoto jediného akcionáře následně také došlo ke změně formy a jmenovité hodnoty akcií společnosti. (Výroční zpráva CK Fischer 2013, 2014)

*„Vstupem většinového akcionáře KKCG Investment B.V. se společnost stala částí konsolidačního celku KKCG SE a s účinností od 1. 2. 2007 zahájila konsolidaci podle mezinárodních standardů finančního výkaznictví.“ (...)*

*„V lednu 2012 došlo ke změně akcionářské struktury. Akcie nepřesahující rozhodující ani podstatný vliv byly prodány jinému akcionáři.“ (...)*

*„Dne 10. 5. 2012 byl z Obchodního rejstříku vymazán jediný akcionář KKCG Investments N.V.“ (Výroční zpráva CK Fischer 2013, str. 3)*



## 4 Finanční analýza Cestovní kanceláře Fischer, a.s.

V této části práce se již autorka bude zabývat skutečnými účetními podklady CK Fischer, na jejichž základě bude provedena finanční analýza.

### 4.1 Rozbor rozvahy

Jelikož je rozvaha jedním ze základních účetních výkazů, začíná autorka právě jejím rozbořením.

Tabulka 4 uvádí vybrané položky rozvahy za zkoumaná období, tak aby byly viditelné jejich změny. Autorka dále upozorní na některá fakta.

Změna rozvahy je zřejmá na celkové bilanční sumě, která se zvýšila oproti minulému období o necelých 10 %, což je nejvíce za poslední 3 roky.

Částka u položky dlouhodobého majetku se v roce 2013 naopak snížila. Příčinou může být ubývání hodnoty dlouhodobého hmotného a nehmotného majetku v důsledku odpisů. Částka finančního majetku vykázala přírůstek v roce 2013, protože byla navýšena účetní hodnota ovládané společnosti eTravel, s.r.o.

Dramatické změny doznala položka oběžných aktiv, již hodnota za poslední 3 roky neustále vzrůstá. V roce 2013 byla o 33 % vyšší než v roce 2012. To je především zapříčiněno navýšením částky krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

I v oběžných aktivech došlo ke změnám. Částka zásob se meziročně mírně snižuje, také je nutné dodat, že byla k položce zásob ve sledovaných letech vytvořena opravná položka. Suma dlouhodobých a krátkodobých pohledávek naopak rostla. U krátkodobých pohledávek se jedná o meziroční navýšení o necelých 35 000 tis. Kč, z toho 6 176 tis. Kč představují v roce 2013 pohledávky po lhůtě splatnosti. K nedobytným pohledávkám ve výši 1 401 tis. Kč společnost vytvořila v roce 2013 opravnou položku. Částka finančního majetku se zvýšila o necelých 43 %. Sumu tvoří držené dlužné cenné papíry, např. směnky. (Příloha účetní závěrky CK Fischer 2013)

Tabulka 4: Rozvaha CK FISCHER, a.s. ve zjednodušené verzi

<b>Rozvaha Cestovní kanceláře FISCHER, a.s.</b>			
<b>(v tis. Kč)</b>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Aktiva</b>	687 944	712 284	777 775
<b>Dlouhodobý majetek</b>	382 604	386 224	368 060
Dlouhodobý majetek nehmotný	260 620	243 868	222 173
Dlouhodobý majetek hmotný	8 584	9 083	11 385
Dlouhodobý majetek finanční	113 400	133 273	134 502
<b>Oběžná aktiva</b>	215 505	257 279	342 169
Zásoby	4 664	3 350	2 543
Dlouhodobé pohledávky	37 195	30 346	43 115
Krátkodobé pohledávky	128 919	131 954	166 086
Krátkodobý finanční majetek	46 727	91 629	130 425
<b>Časové rozlišení</b>	89 835	68 781	67 546
<b>Pasiva</b>	687 944	712 284	777 775
<b>Vlastní kapitál</b>	285 179	295 650	341 221
Základní kapitál	521 842	521 842	521 842
Kapitálové fondy	1 365	4 456	7 913
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	75 214	76 227	76 596
Výsledek hospodaření minulých let	-333 496	-314 255	-307 244
Výsledek hospodaření běžného účetního období	20 254	7 380	42 114
<b>Cizí zdroje</b>	400 318	412 791	430 811
Rezervy	9 634	12 892	28 028
Dlouhodobé závazky	45 206	42 477	39 315
Krátkodobé závazky	315 478	357 422	363 468
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	30 000	0	0
<b>Časové rozlišení</b>	2 447	3 843	5 743

Zdroj: (Účetní závěrka 2013; 2012 CK Fischer, a.s.)

Za zmínku stojí i růst celkových pasiv, který se odehrál především vlivem zhodnocení vlastního kapitálu o 45 571 tis. Kč. Vlastní kapitál rostl v návaznosti na výsledku hospodaření běžného období, jenž byl v roce 2013 příznivý. K růstu celkových pasiv přispělo i rozdělení zisku z roku 2012, částkou 7 380 tis. Kč. Tato suma byla použita z větší části na uhrazení ztrát z minulých let a zbytek byl přidělen do rezervního fondu. Mírné zvýšení zaznamenala i položka kapitálových fondů, protože společnost má ke konci roku 2013 otevřeny finanční deriváty a opce k zajištění finančních toků.

Rozvaha společnosti je dále analyzována vertikálně a horizontálně v následujících kapitolách.

#### 4.1.1 Horizontální rozbor rozvahy

V této kapitole jsou sledovány změny položek horizontálně. Rozdíly u jednotlivých položek jsou uvedeny také v procentech.

Nejvyšší meziroční nárůst 33 % za roky 2012 a 2013 je viditelný u položky oběžná aktiva. Při detailnějším zkoumání je zjištěno, že se zvýšení nejvíce týká položek dlouhodobé poskytnuté zálohy a krátkodobé poskytnuté zálohy. Tyto zálohy však nesouvisí s pořízením dlouhodobého majetku.

Dále by autorka chtěla upozornit na časové rozlišení v aktivech. Konkrétně na snížení položky náklady příštích období, která zahrnuje časově rozlišené náklady na reklamu, pojištění, katalogy a letenky. Společnost tedy v roce 2013 vydala méně peněžních prostředků na reklamu a vyhotovení katalogů než v roce 2012.

U cizích zdrojů byl zaznamenán meziroční nárůst o necelých 5 %. Nejvyšší skok zde zaznamenala položka rezerv, která byla v roce 2013 navýšena o 15 136 tis. Kč, což je výrazně více než minulý rok. Nutno podotknout, že si společnost tvoří rezervy na daň z příjmu, soudní spory, nevyčerpanou dovolenou a roční bonus. I přes velké navýšení mají rezervy i nadále nejnižší podíl na cizích zdrojích.

U krátkodobých závazků je zajímavé, že největší zvýšení se odehrálo mezi roky 2011 a 2012, kdežto další rok se částka zvýšila pouze o necelá 2 %. Tuto položku tvoří zejména závazky z obchodních vztahů a krátkodobé přijaté zálohy, což jsou zaplacené zálohy od klientů na jejich zájezdy. Naproti tomu celou částku dlouhodobých závazků tvoří odložený daňový závazek, který firma za sledovaná období pozvolna snižuje.

Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy CK FISCHER, a.s.

Rozvaha Cestovní kanceláře FISCHER, a.s.				
(v tis. Kč)				
	absolutní změna 2012-2011	relativní změna	absolutní změna 2013-2012	relativní změna
<b>Aktiva</b>	24 340	3,54%	65 491	9,19%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	3 620	0,95%	-18 164	-4,70%
Dlouhodobý majetek nehmotný	-16 752	-6,43%	-21 695	-8,90%
Dlouhodobý majetek hmotný	499	5,81%	2 302	25,34%
Dlouhodobý majetek finanční	19 873	17,52%	1 229	0,92%
<b>Oběžná aktiva</b>	41 774	19,38%	84 890	33,00%
Zásoby	-1 314	-28,17%	-807	-24,09%
Dlouhodobé pohledávky	-6 849	-18,41%	12 769	42,08%
Krátkodobé pohledávky	3 035	2,35%	34 132	25,87%
Krátkodobý finanční majetek	44 902	96,09%	38 796	42,34%
<b>Časové rozlišení</b>	-21 054	-23,44%	-1 235	-1,80%
<b>Pasiva</b>	24 340	3,54%	65 491	9,19%
<b>Vlastní kapitál</b>	10 471	3,67%	45 571	15,41%
Základní kapitál	0	0%	0	0%
Kapitálové fondy	3 091	226,45%	3 457	77,58%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	1 013	1,35%	369	0,48%
Výsledek hospodaření minulých let	19 241	-5,77%	7 011	-2,23%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-12 874	-63,56%	34 734	470,65%
<b>Cizí zdroje</b>	12 473	3,12%	18 020	4,37%
Rezervy	3 258	33,82%	15 136	117,41%
Dlouhodobé závazky	-2 729	-6,04%	-3 162	-7,44%
Krátkodobé závazky	41 944	13,30%	6 046	1,69%
Dlouhodobé bankovní úvěry	0	0%	0	0%
Krátkodobé bankovní úvěry	-30 000	-100%	0	0%
<b>Časové rozlišení</b>	1 396	57,05%	1 900	49,44%

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

#### 4.1.2 Vertikální rozbor rozvahy

V návaznosti na rozvahu CK Fischer, byla vypracována i vertikální analýza této rozvahy, zaměřující se na procentuální změny poměru jednotlivých složek vůči celkovým aktivům a pasivům.

Za povšimnutí stojí vývoj dlouhodobého majetku, ten tvoří v aktivech většinou část, avšak jeho podíl spíše pozvolna klesá, zatím co podíl oběžných aktiv za poslední rok stoupl. Rozdíl mezi položkami nyní tvoří pouhá 3 %. Tento pokles přičítá autorka změnám v dlouhodobém nehmotném majetku společnosti, zde totiž viditelně poklesla položka ocenitelná práva o téměř 20 000 tis. Kč. Snížení vlivu dlouhodobého majetku nepomohlo ani navýšení hodnoty dlouhodobého finančního majetku, který byl okomentován v předchozích kapitolách. Pro úplnost je vhodné dodat, že Cestovní kancelář Fischer drží dlouhodobé cenné papíry šesti společností, ke dvěma z nich ale tvoří opravné položky ve výši 100 % a ty nejsou zachyceny v rozvaze.

V části pasiv se autorka pozastavuje u položky vlastního kapitálu. Právě v tomto procentním zobrazení je velmi dobře vidět, že se v roce 2012 zásluhou výsledku hospodaření tento kapitál zhodnotil pouze minimálně.

Vhodné je také upozornit na položku výsledek hospodaření minulých let. Firma se v minulých obdobích několikrát potýkala se ztrátou a částka položky není nízká. Ve sledovaném období se však částka postupně snižuje, protože podnik používá k uhrazení této kumulované ztráty část z dosaženého zisku. V roce 2011 bylo použito 19 241 484 Kč ze zisku na úhradu ztráty z minulých let; v následujícím roce byl na úhradu použit celý dosažený zisk, tady částka 7 379 735 Kč. (Účetní závěrka CK Fischer 2011, 2012)

Dalším faktem také je, že společnost je z více než 50 % financována cizími zdroji, které převládají nad vlastním kapitálem. Podstatnou část cizích zdrojů tvoří krátkodobé a dlouhodobé závazky nejen z obchodních vztahů.

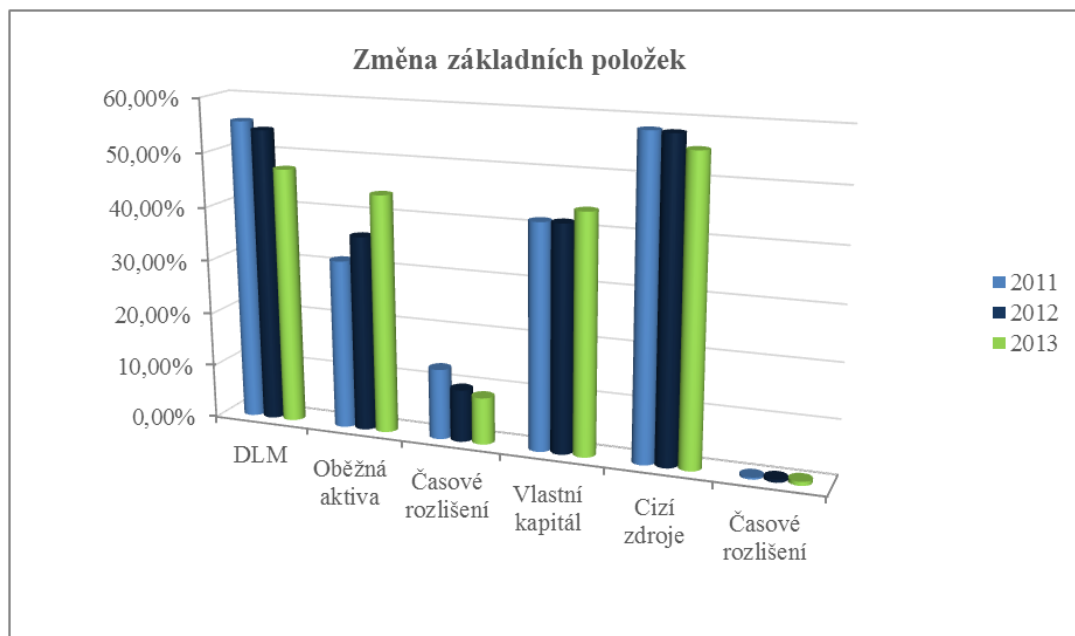
Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy CK FISCHER, a.s.

<b>Rozvaha Cestovní kanceláře FISCHER, a.s.</b>			
<b>(v tis. Kč)</b>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
<b>Aktiva</b>	100%	100%	100%
<b>Dlouhodobý majetek</b>	55,62%	54,22%	47,32%
Dlouhodobý majetek nehmotný	37,88%	34,24%	28,57%
Dlouhodobý majetek hmotný	1,25%	1,28%	1,46%
Dlouhodobý majetek finanční	16,48%	18,71%	17,29%
<b>Oběžná aktiva</b>	31,33%	36,12%	43,99%
Zásoby	0,68%	0,47%	0,33%
Dlouhodobé pohledávky	5,41%	4,26%	5,54%
Krátkodobé pohledávky	18,74%	18,53%	21,35%
Krátkodobý finanční majetek	6,79%	12,86%	16,77%
<b>Časové rozlišení</b>	13,06%	9,66%	8,68%
<b>Pasiva</b>	100%	100%	100%
<b>Vlastní kapitál</b>	41,45%	41,51%	43,87%
Základní kapitál	75,86	73,26%	67,09%
Kapitálové fondy	0,20%	0,63%	1,02%
Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku	10,93%	10,70%	9,85%
Výsledek hospodaření minulých let	-48,48%	-44,12%	-39,50%
Výsledek hospodaření běžného účetního období	2,94%	1,04%	5,41%
<b>Cizí zdroje</b>	58,19%	57,95%	55,39%
Rezervy	1,40%	1,81%	3,60%
Dlouhodobé závazky	6,57%	5,96%	5,05%
Krátkodobé závazky	45,86%	50,18%	46,73%
Dlouhodobé bankovní úvěry	0%	0%	0%
Krátkodobé bankovní úvěry	4,36%	0%	0%
<b>Časové rozlišení</b>	0,36%	0,54%	0,74%

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

Vertikální rozbor rozvahy navíc autorka doplnila grafem (Graf 1), který lépe zachytí měnící se podíl jednotlivých rozvahových složek vůči celkovým aktivům, respektive pasivům.

Graf 1: Změna základních položek rozvahy



Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s.)

## 4.2 Rozbor výkazu zisku a ztráty

Na tomto místě se autorka zabývá rozbohem výsledovky. Nejdůležitější údaje jsou zaneseny v následující Tabulce 7.

Poslední řádek tabulky prozrazuje, že společnost v každém ze sledovaných období dosáhla zisku. Avšak zisk se za rok 2012 nedá srovnávat ani s přechozím, ani s následujícím rokem. Celá situace nastala z důvodu propadu tržeb společnosti v uvedeném roce. Zisk za rok 2013 se už ale několikanásobně lišil vzhledem k roku 2012 (o 471 % více), protože znovu narostly tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Zajímavý je pohyb i další položky s názvem výkonová spotřeba. Při podrobnějším pátrání se ukazuje, že společnost za rok 2013 omezila spotřebu materiálu a energie o 8 188 tis. Kč. V celkové částce toto není patrné, neboť naopak narostla částka za služby, proto došlo ve výsledku k navýšení výkonové spotřeby.

Meziročně firma provedla personální změny. Byl zaznamenán úbytek deseti řadových zaměstnanců, na druhou stranu firma přijala pět vedoucích pracovníků. Od toho se

nepochybně odvíjí zvýšení osobních nákladů. (Účetní závěrka 2013; Příloha účetní závěrky 2013)

Pozornost si zaslouží i finanční výsledek hospodaření, který je v roce 2011 a 2013 v minusu. Problém není v úrocích z tohoto majetku, ale společnost má totiž daleko větší finanční náklady než ostatní finanční výnosy.

**Tabulka 7: Výkaz zisku a ztráty CK FISCHER, a.s. ve zjednodušené verzi**

<b>Výkaz zisku a ztráty Cestovní kanceláře FISCHER, a.s.</b>			
<b>(v tis. Kč)</b>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Tržby za prodej zboží	29	765	21
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	2 133 212	2 012 581	2 111 320
Výkonová spotřeba	2 021 990	1 922 369	1 924 967
Osobní náklady	98 360	98 255	101 036
Odpisy DHM a DNM	28 809	26 840	29 097
Provozní výsledek hospodaření	29 254	-5 862	63 735
Finanční výsledek hospodaření	-3 239	16 017	-9 717
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0	0
Výsledek hospodaření před zdaněním	26 015	10 155	54 018
Daň z příjmů za běžnou činnost	5 761	2 775	11 904
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>20 254</b>	<b>7 380</b>	<b>42 114</b>

Zdroj: (Účetní závěrka 2013a 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

#### 4.2.1 Horizontální rozbor výkazu zisku a ztráty

Pro ucelení autorka provedla také horizontální analýzu výkazu zisku a ztráty. Změny okomentované v předchozí kapitole jsou vyjádřeny číselně i procentuálně v Tabulce 8. V tomto vypracování výsledovky jsou rozdíly nejvýraznější. Například, když se v roce 2012 propadly tržby o 121 000 tis. Kč, snížila se výkonová spotřeba, v návaznosti poklesl i výsledek hospodaření před zdaněním, který nezachránil ani zisk z finanční činnosti a nakonec byla menší (o 52 %) i daň z příjmu pro stát. Nadcházející rok pak vykázal lepší výsledky, čistý zisk za toto období se navýšil o 470 %.



Tabulka 8: Horizontální analýza výsledovky

Výkaz zisku a ztráty Cestovní kanceláře FISCHER, a.s. (v tis. Kč)				
	absolutní změna 2012 - 2011	relativní změna	absolutní změna 2013 - 2012	relativní změna
Tržby za prodej zboží	736	2537,93%	-744	-97,25%
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-120 631	-5,65%	98 739	4,91%
Výkonová spotřeba	-99 621	-4,93%	2 598	0,14%
Osobní náklady	-105	-0,11%	2 781	2,83%
Odpisy DHM a DNM	-1 969	-6,83%	2 257	8,41%
Provozní výsledek hospodaření	-35 116	-120,04%	69 597	-1187,26%
Finanční výsledek hospodaření	19 256	-594,50%	-25 734	-160,67%
Mimořádný výsledek hospodaření	0	0,00%	0	0,00%
Výsledek hospodaření před zdaněním	-15 860	-60,96%	43 863	431,94%
Daň z příjmů za běžnou činnost	-2 986	-51,83%	9 129	328,97%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>-12 874</b>	<b>-63,56%</b>	<b>34 734</b>	<b>470,65%</b>

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s., vlastní výpočty)

#### 4.2.2 Vertikální rozbor výkazu zisku a ztráty

V této části je výsledovka opět obměněna. Tentokrát vyjadřuje, jaké mají jednotlivé položky zastoupení vůči tržbám z prodeje vlastních výrobků a služeb.

Jak je vidět, nejvíce ze získaných tržeb ukrajuje výkonová spotřeba. Na tento náklad připadá přes 90 % tržeb. Je zde patrné, že výkonová spotřeba snižuje. To však není úplně přesné tvrzení, jde o variabilní náklad, který závisí na množství prodaných zájezdů. Mezi roky 2011 a 2012 tedy klesají tržby a úměrně tomu klesá i výkonová spotřeba. V roce 2013 vzrostly tržby, ale výkonová spotřeba rostla pouze nepatrně, což znamená, že firma v této části ušetřila, konkrétně na spotřebě materiálu a energie.

V tabulce chybí kolonka tržby za prodej zboží, která se v předchozích tabulkách objevuje. V této kapitole byla záměrně vynechána, neboť její částka v procentuálním vyjádření je zcela zanedbatelná.

Tabulka 9: Vertikální analýza výsledovky

Výkaz zisku a ztráty Cestovní kanceláře FISCHER, a.s. ( v tis. Kč)			
	2011	2012	2013
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100%	100%	100%
Výkonová spotřeba	94,79%	95,52%	91,17%
Osobní náklady	4,61%	4,88%	4,79%
Odpisy DHM a DNM	1,35%	1,33%	1,38%
Provozní výsledek hospodaření	1,37%	-0,29%	3,02%
Finanční výsledek hospodaření	-0,15%	0,80%	-0,46%
Mimořádný výsledek hospodaření	0,00%	0,00%	0,00%
Výsledek hospodaření před zdaněním	1,22%	0,50%	2,56%
Daň z příjmů za běžnou činnost	0,27%	0,14%	0,56%
<b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>	<b>0,95%</b>	<b>0,37%</b>	<b>1,99%</b>

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s., vlastní výpočty)

### 4.3 Likvidita

Nyní autorka zhodnotí schopnost společnosti hradit své splatné závazky. Konkrétní hodnoty jsou převzaty z rozvahy CK Fischer a v následující tabulce jsou již zaznamenány výsledné hodnoty ukazatele.

Tabulka 10: Likvidita

Likvidita						
	2011	2012	2013	index 2012/2011	index 2013/2012	doporučená hodnota
Běžná likvidita	0,57	0,63	0,82	1,11	1,30	1,5 - 2,5
Pohotová likvidita	0,55	0,63	0,82	1,15	1,30	1,00
Okamžitá likvidita	0,15	0,26	0,36	1,73	1,40	0,2 - 1,0
Pracovní kapitál	-167 168	-130 489	-64 414	0,78	0,49	x

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

Co se běžné likvidity týče, připadalo v roce 2013 0,82 korun krátkodobého likvidního majetku (očištěného od dlouhodobých pohledávek) na 1 Kč krátkodobých závazků. Situace se sice postupem let lepší, avšak tento ukazatel dlouhodobě nedosahuje ani hodnoty doporučeného minima. To znamená, že malá část krátkodobých závazků je nekrytá oběžným majetkem a tím se zvyšuje riziko budoucí platební neschopnosti.

U likvidity II. stupně také došlo mezi roky 2011 a 2012 ke snížení, protože rok 2012 celkově měl ve všech oblastech horší výsledky, ale v roce 2013 se opět ukazatel zvedl. K tomuto nárůstu přispělo zvýšení krátkodobého finančního majetku a krátkodobých pohledávek. K dosažení optimální hodnoty výsledek ukazatele opět nestačil.

Pouze ukazatel okamžité likvidy byl vyšší než kritická hranice 0,2 a dosahuje doporučených hodnot v roce 2011 i v roce 2013. V těchto letech se hodnoty nacházejí v optimálním pásmu a dají se vyhodnotit jako dostatečné.

V tabulce se objevuje také položka čistého pracovního kapitálu, jehož hodnota je ve všech letech hluboko v mínusu (nekrytý dluh). To znamená, že část stálých aktiv je financována krátkodobým kapitálem a hrozí nebezpečí, že podnik bude muset rozprodat některá stálá aktiva, aby mohl uhradit své krátkodobé závazky. (Miras.cz, 2015)

#### **4.4 Rentabilita**

Oblast zhodnocování kapitálu je sledována pomocí ukazatelů rentability. Zde bude zhodnocen vývoj ukazatele ve sledovaném období, neboť doporučené hodnoty pro tyto ukazatele nejsou definované a oborové průměry pro cestovní ruch, ke kterým by bylo vhodné přihlídnout, nejsou pro toto období zjišťovány.

**Tabulka 11: Rentabilita**

<b>Rentabilita</b>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Rentabilita vloženého kapitálu (ROI)	3,10%	1,20%	5,57%
Rentabilita celkových vložených aktiv (ROA)	3,93%	1,59%	7,10%
Rentabilita vlastního kapitálu (ROE)	7,10%	2,50%	12,34%
Rentabilita tržeb (ROS)	0,95%	0,37%	1,99%

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s., vlastní výpočty)

Stejně tak, jako u dalších ukazatelů je i zde vidět, že rok 2012 byl pro analyzovaný podnik kritický. Není pochyb o tom, že je to zásluhou prudkého propadu tržeb (pokles o 120 631 tis. Kč). Předmětem spekulací může být pouze to, co tento výkyv vyvolalo. Možností je špatná situace na trhu v důsledku finanční krize a následně i jiné požadavky klientů na dovolenou.

Ukazatel ROI se za poslední 2 roky zvýšil o 4,37 %. Tento skokový nárůst je zapříčiněn nejen změnou částky aktiv, ale především čistým ziskem, který se vyšplhal v roce 2013 na 42 114 tis. Kč oproti předchozímu období, kdy byl téměř 6x nižší.

Ten stejný narůstající trend je viditelný také u ukazatele ROA, vyjadřujícího efektivnost zkoumané firmy. Tomuto ukazateli se dařilo i v roce 2011, ale zajímavější je nárůst v roce 2013, který je způsoben zvýšením celkových aktiv, konkrétně pak dlouhodobým hmotným majetkem a oběžnými aktivy.

Vysoká rentabilita vlastního kapitálu vyhovuje zejména akcionářům. Pro ně je důležité, že se v roce 2013 kapitál zhodnotilo 12,34 %, což je nejvíce za poslední 3 období. Vhodné je zde také upozornit na to, že hodnota ROE je v obou letech vyšší než hodnota ROA, což poukazuje na správné fungování finanční páky ve firmě.

V posledním řádku tabulky je ukazatel ROS, který vykazuje opět stoupající tendenci. Prozrazuje, že v roce 2013 připadlo 1,99 % zisku na 1 Kč tržeb.

Souhrnně se dá konstatovat, že všechny ukazatele rentability rostou, protože v roce 2013 jsou ukazatele vyšší než v roce 2011, což je považováno za optimální situaci.

## 4.5 Zadluženost

Dalšími ukazateli, kterými se tato práce zabývá, jsou ukazatele zadluženosti. Jejich výsledné hodnoty za sledovaná období jsou zaneseny v Tabulce 11.

Tabulka 12: Rentabilita

<b>Zadluženost</b>			
	<b>2011</b>	<b>2012</b>	<b>2013</b>
Celková zadluženost	58,19%	57,95%	55,39%
Ukazatel úrokového krytí	25,89	9,87	46,17
Poměr dluhů k vlastnímu kapitálu	140,37%	139,62%	126,26%
Finanční páka	2,41	2,41	2,28

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s., vlastní výpočty)

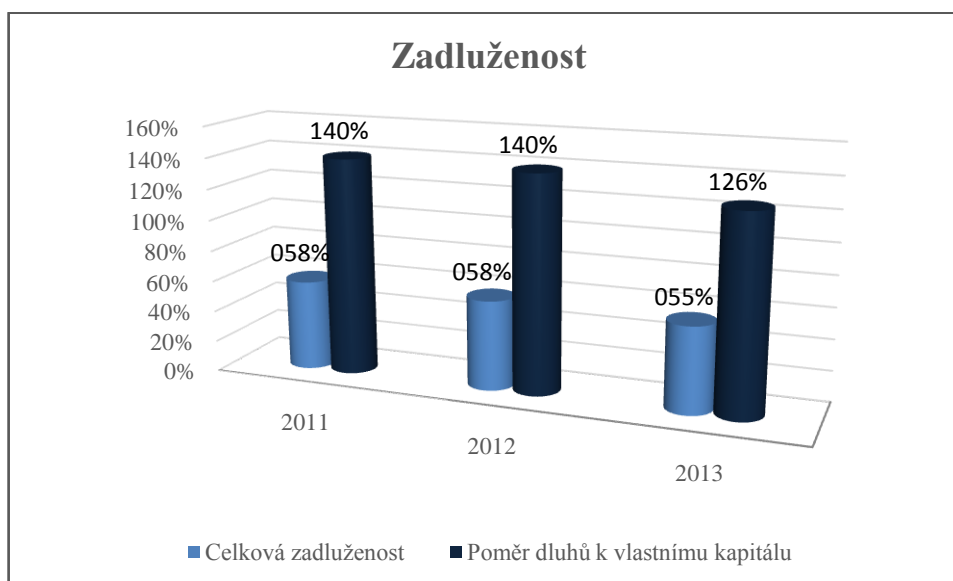
Podle výsledku celkové zadluženosti je zřejmé, že je více než 55 % majetku společnosti zatíženo dluhy. Ačkoliv je viditelná klesající tendence celkové zadluženosti (-2,8 %), stále se jedná o vysoké věřitelské riziko.

Ukazatel úrokového krytí za rok 2013 je 4x vyšší než v roce 2012. Za horší výsledek tohoto ukazatele v roce 2012 odpovídá nízký výsledek hospodaření. Navzdory tomu však byly hodnoty za všechny roky nad postačujícím průměrem, tudíž je zřejmé, že podnik je schopen splácet veškeré úroky.

Vztah vlastního a cizího kapitálu v analyzované firmě ověřuje poměr dluhů k vlastnímu kapitálu. V návaznosti na předchozí ukazatel celkové zadluženosti je jasné, že firma existuje spíše na základě cizího kapitálu, což je klasická situace, kdy firma využívá více cizí kapitál nežli vlastní, kvůli podpoření výnosnosti. Poměr dluhů k vlastnímu kapitálu je vyšší než 100 %, protože cizí zdroje v roce 2012 byly bezmála 2x vyšší než vlastní kapitál. V roce 2013 došlo ke zlepšení, neboť společnost dosáhla uspokojivého zisku, čímž se zhodnotil vlastní kapitál o 45 571 tis. Růst cizích zdrojů nebyl tak markantní, tudíž se celkový poměr snížil. I přesto, že se poměr dluhů pohybuje nad 100 %, z hlediska vyhodnocení se nejedná o žádnou katastrofu, protože se ukazatel za sledovaná období držel pod hranicí 150 %. To se dá považovat za pozitivní výsledek.

Tato kapitola je navíc doplněna grafem (Graf 2) znázorňujícím klesající tendenci ukazatelů celkové zadluženosti a poměru dluhů vůči vlastnímu kapitálu.

Graf 2: Zadluženost



Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s., vlastní výpočty)

#### 4.6 Aktivita

V neposlední řadě bylo také analyzováno, jak společnost dokáže využívat investované finanční prostředky.

Tabulka 13: Aktivita

Aktivita			
	2011	2012	2013
Obrat celkových aktiv	3,10	2,83	2,71
Vázanost celkových aktiv	32,25%	35,38%	36,84%
Obrat stálých aktiv	248,51	221,66	185,45
Průměrná doba inkasa	8,16	8,30	8,02

Zdroj: (Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

Ukazatel obratu celkových aktiv vyjadřující počet obrátek všech aktiv za rok se pohybuje kolem hodnoty 3, což se dá považovat za vyhovující průběh. Nejde si ale nepovšimnout, že počet obrátek každým rokem klesá, to není zcela žádoucí vývoj.

Druhý řádek tabulky vypovídá o vázanosti celkových aktiv, hodnota se zvýšila o 1,46 %, což není rapidní nárůst, ale svědčí o horším využívání aktiv při dosahování tržeb než v předchozích letech.

Výsledek ukazatele průměrné doby inkasa se ve všech sledovaných obdobích rovná osmi dnům, to nepochybně vypovídá o dobré platební morálce odběratelů i zákazníků, neboť optimální doba splatnosti pohledávek se může pohybovat až do 30 dnů. (Landa, 2008)

Na konec je záměrně ponechán výsledek obratu stálých aktiv, neboť pro jeho interpretaci je nutné mít k dispozici oborové průměry. Ty však pro obor cestovního ruchu nejsou aktuálně dostupné. Pokud by zjištěná hodnota byla nižší než oborový průměr, svědčilo by to o nedostatečném užívání těchto aktiv. (Synek a kol., 2003) Za zmínku stojí, že počet obrátek ukazatele každým rokem klesá, ačkoliv tržby podniku nejsou tak vysoké, jako v roce 2011. Důvodem je zvýšení položky dlouhodobého hmotného majetku, zejména pak staveb a samostatných movitých věcí.

#### **4.7 Kralickův Quicktest**

Finanční důvěryhodnost zkoumaného subjektu, je zjišťována pomocí Kralickova bonitního modelu, který jak už je dříve zmíněno, hodnotí bonitu podniku na základě celkových dosažených bodů (resp. jejich aritmetického průměru).

Tabulka 14: Kralickův Quicktest

Quicktest						
Ukazatel	Výsledná hodnota 2011	Body	Výsledná hodnota 2012	Body	Výsledná hodnota 2013	Body
R1	0,41	4	0,42	4	0,44	4
R2	3,95	3	4,26	3	2,75	4
R3	0,04	1	0,02	1	0,07	1
R4	0,04	1	0,04	1	0,06	2
Body celkem		9		9		11
<b>Průměr získaných bodů</b>		<b>2,25</b>	-	<b>2,25</b>	-	<b>2,75</b>

Zdroj: (Účetní závěrka 2013, 2012, 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

Výsledná známka za všechny 3 roky se pohybuje v intervalu 1-3, což napovídá, že analyzovaná cestovní kancelář spadá do oblasti středních podniků neboli šedé zóny. Jednotlivé ukazatele v modelu tuto situaci potvrzují. Rovnice hodnotící finanční stabilitu firmy (R1,R2) získaly nejvyšší ohodnocení, naopak rovnice sledující výnosovou situaci získali pouze nízké známky. Za rok 2013 se zvýšil průměr získaných bodů, především kvůli zlepšení hodnocení ukazatele R2. Tomuto výsledku nepomohlo snížení dluhů společnosti, jak by se mohlo zdát, ale zvýšení provozního cash flow.

#### 4.8 Altmanovo Z-skóre

Známým, ale i diskutabilním bankrotním modelem je právě skóre Z. Cestovní kancelář Fischer, a.s. není obchodovatelná na burze, proto jsou zde použité tomu odpovídající čísla vah.



Tabulka 15: Altmanovo Z-skóre

Altmanovo Z-skóre						
Váha	2011	2012	2013	Hodnota 2011	Hodnota 2012	Hodnota 2013
0,717	-0,24	-0,18	-0,08	-0,17	-0,13	-0,06
0,847	-0,39	-0,18	-0,24	-0,33	-0,16	-0,21
3,107	0,04	0,02	0,07	0,12	0,05	0,22
0,42	0,63	0,43	0,88	0,26	0,18	0,37
0,998	3,14	2,95	2,80	3,14	2,95	2,79
Skóre Z				3,02	2,89	3,12

Zdroj: (Růžičková, 2008, str. 73; Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

Výsledky jsou interpretovány, podle stanovených hraničních hodnot. Výsledná hodnota má tendenci lehce kolísat. V roce 2011 byl výsledek zařazován do pásma prosperity, další rok, tzn. 2012, se skóre nacházelo na rozmezí šedé zóny a pásma prosperity. V roce 2013 však došlo k opětovnému navýšení daného skóre, které se nyní zcela pohybuje v hodnotách prosperity, tudíž je firma označena za prosperující.

Při detailním pohledu je však jasné, že některé dílčí ukazatele nejsou dostačující. Jedná se o ukazatele v prvním a druhém řádku tabulky, ukazatel likvidity a rentability. Právě ukazatel rentability je poznamenán záporným výsledkem hospodaření z minulých let.

Záporné hodnoty těchto ukazatelů jsou však vykompenzovány následujícími kladnými hodnotami, díky čemuž firma dosáhla uspokojivého výsledku.

#### 4.9 Index IN95

Alternativou Z-skóre pro naše poměry je bankrotní model IN95, bylo by tedy nesprávné ho opomenout.

Tabulka 16: Index IN95

Index IN95						
Váha	2011	2012	2013	Hodnota 2011	Hodnota 2012	Hodnota 2013
0,22	1,72	1,73	1,81	0,38	0,38	0,40
0,11	25,89	9,87	46,17	2,85	1,09	5,08
8,33	0,04	0,02	0,07	0,33	0,13	0,59
0,52	3,14	2,95	2,80	1,63	1,54	1,46
0,10	0,62	0,72	0,94	0,06	0,07	0,09
-16,80	0,05	0,03	0,03	-0,86	-0,58	-0,58
<b>Hodnota celkem</b>				4,40	2,63	7,04

Zdroj: (Landa, 2008, str. 97; Účetní závěrka 2013 a 2011 CK Fischer, a.s.; vlastní výpočty)

Ve všech sledovaných letech je index vyšší než 2, což znamená, že se jedná o podnik s dobrým finančním zdravím.

Za rok 2013 dosáhl podnik nezvykle vysokého indexu. Ten je nepochybně ovlivněn právě ukazatelem rentability ve druhém řádku, neboť za toto období dosáhla společnost poměrně vysokého výsledku hospodaření (42 114 tis. Kč) oproti minulému roku (7 380 tis. Kč).

Přesto, že podnik prosperuje, objevují se v tabulce i záporné hodnoty, které poukazují na to, že má podnik závazky již po lhůtě splatnosti ve výši 75 113 tis. Kč. Nejvyšší částku závazků po splatnosti vykázal podnik v roce 2011, kdy se jednalo o 110 092 tis. Kč. (Účetní závěrka 2013, 2012 CK Fischer, a.s.)

Ke konci je nutné dodat, že se závěry obou bankrotních modelů shodují, tudíž analyzovaný podnik není ohrožen bankrotem a je finančně stabilní.

## 5 Shrnutí zjištěných výsledků

V této části práce autorka připomene výsledky z předchozích kapitol dosažené provedením finanční analýzy. Nejdříve budou vyhodnoceny nejdůležitější změny v rozvaze.

Z prvního pohledu na rozvahu je patrné, že se zvýšil celkový majetek firmy, vlivem neustále narůstajících oběžných aktiv. To je způsobeno zvýšením krátkodobých pohledávek a krátkodobého finančního majetku.

Pasiva byla ovlivněna pozitivními výsledky hospodaření, čímž se zhodnocoval vlastní kapitál. V růstu však nezaostal ani cizí kapitál především prostřednictvím položek krátkodobých závazků a rezerv.

Dobrym předpokladem pro úspěch cestovní kanceláře v budoucnu je to, že ve všech sledovaných letech dosáhla zisku, i v roce 2012, kdy musela čelit úbytku tržeb za vlastní výrobky a služby, které mají největší podíl na celkových tržbách, čímž byl poznamenán i výsledek hospodaření za tento rok. Vzniklý zisk byl použit na úhradu ztrát z minulých let, přerozdělen do rezervního fondu a v roce 2013 byl celý dosažený zisk použit na výplatu dividendy jedinému akcionáři (KKCG Investments N.V.)

Co se likvidity společnosti týče, běžná a pohotová likvidita nedosáhly doporučené úrovně ani v jednom ze sledovaných let, což není ideální a může to znamenat, že společnost není dostatečně likvidní. O poznání lépe vycházela okamžitá likvidita, ta se pohybovala v optimálním intervalu za všechna sledovaná období. Negativní pohled má ovšem autorka na pracovní kapitál společnosti, který je dlouhodobě v mínusu. Dá se však předpokládat, že si vedení společnosti tento problém uvědomuje a snaží se tento nedostatek snižovat.

Dle autorčina uvážení lze výnosnost hodnotit kladně, ačkoliv nejsou k dispozici odvětvové průměry. Dá se tak usuzovat podle toho, že ukazatele rentability rostou. Zřetel je brán samozřejmě i na rok 2012, kdy růst těchto ukazatelů nebyl tak vysoký jako v jiných letech. Avšak při porovnání jednotlivých rentabilit v roce 2011 a 2013, je viditelné, že některé ukazatele vzrostly i o několik procent.

Nejsledovanějšími ukazateli byly pro autorku ukazatele zadluženosti. Podnik využívá více cizích zdrojů kvůli rentabilitě, což má za následek vyšší zadluženost celkově a s tím souvisí i velké riziko. Faktem je, že ukazatele celkové zadluženosti a poměru

dluhů k vlastnímu kapitálu postupně klesají, a vlastně existenci podniku nijak výrazně neohrožují, což potvrzují ostatní ukazatele. Je tedy možné, že vedení společnosti o této situaci ví a snaží se ji změnit. Kladně hodnotit se dá úvěrové krytí společnosti, které ve všech analyzovaných letech vysoce přesahuje potřebnou částku. Finanční páka v tomto případě také funguje dobře a podnik je schopen zhodnocovat vložený kapitál díky cizímu kapitálu.

Zásadní problém by neměl být ani u ukazatelů aktivity, efektivnost využívání vložených aktiv je dobrá, nicméně počet obrátek se postupem času snižuje, což není žádoucí. Hodnocení ukazatelů aktivity poněkud znepráhnila skutečnost, že nejsou dostupné odvětvové průměry, proto je formulace výsledku subjektivní.

Při vyhodnocování použitých bankrotních a bonitních ukazatelů byl podnik vždy, po analyzované období, zařazen do šedé zóny až prosperity. Proto je ve výsledku společnost jednoznačně označena za prosperující a v nejbližší době se u ní nepředpokládá bankrot. Tento závěr potvrzují i předchozí dílčí ukazatele.

## 6 Závěry a doporučení

Cílem této práce bylo vyhodnotit finanční zdraví a stabilitu Cestovní kanceláře Fischer, a.s. v letech 2011 až 2013. Na začátku práce se autorka zabývá teoretickými poznatky, jako je charakteristika finanční analýzy, její metody a uživatelé. V dalších kapitolách práce jsou pak uvedeny ukazatele i modely, které jsou později vypočítány a vyhodnoceny v praktické části. V této části se nachází i bližší specifikace vybrané firmy, popis její historie a rozbor účetních dokumentů, na jejichž základě byla provedena analýza.

Na tomto místě by autorka ráda shrnula všechny poznatky zjištěné z výše uvedené finanční analýzy a doplnila je vhodným doporučením.

I přes relativně dobré výsledky ukazatelů finanční analýzy existuje pár skutečností, na jejichž řešení by se podnik měl zaměřit. Autorka zde nastiňuje problém likvidity podniku, protože běžná ani pohotová likvidita nedosáhly požadovaných hodnot. Sledovaný podnik se zabývá především prodejem služeb, takže v zásobách váže pouze malé množství peněz. Běžná likvidita počítá s celkovými oběžnými aktivy a tudíž je tento ukazatel i jeho doporučené hodnoty nastaven spíše pro výrobní podniky. V případě CK Fischer nevádí, že je likvidita III. stupně nižší, odráží se v ní menší částka oběžných aktiv. Jinak je tomu s pohotovou likviditou, která je očištěna od zásob, a přesto výsledky nejsou za sledované roky optimální. K její pozitivní změně by přispělo zlepšení podnikatelské činnosti, to znamená zvýšení prodeje služeb. Hlavní je inkasování peněz.

V průběhu práce autorka poukázala na nízký podíl vlastního kapitálu k celkovým finančním zdrojům. To není zcela příznivým faktorem hospodaření firmy, neboť spolu s přílišnou závislostí na cizích zdrojích může přijít i platební neschopnost, což by představovalo riziko úpadku. V Cestovní kanceláři Fischer není situace tak zlá, neboť zadluženost jmenované firmy se nyní pohybuje v normě. Autorka se domnívá, že vedení společnosti zná zmíněný poměr kapitálu a z tohoto důvodu došlo ke snížení. Pokud bude management firmy dále sledovat a kontrolovat vývoj zadluženosti, případně podporovat jeho snižující se trend, nehrozí zde potíže se solventností. V opačném případě by se mohla projevit výše uvedená tvrzení.

Ačkoliv je závislost podniku na cizích zdrojích v normě, objevuje se jiný problém spojený s tímto faktem. Krátkodobé závazky vykazují vyšší hodnoty než oběžná aktiva, což má za následek nekrytý dluh, respektive záporný čistý pracovní kapitál. Takto vzniklou situaci podnik může krátkodobě vyřešit rozprodáváním dlouhodobého majetku, avšak z dlouhodobého hlediska je to nemožné, a právě tato situace by mohla vést k ohrožení solventnosti. Opět se jako řešení nabízí zvýšení prodejů, aby vzrostla strana oběžných aktiv, ale dříve nebo později by taktéž narostla strana pasiv, takže by se situace pouze zhoršila. Autorka v tomto případě doporučuje podniku, aby měl trvalý přísun peněžních prostředků. Toho bude dosaženo řízením platebního styku. Podle výsledné hodnoty ukazatele průměrné doby inkasa je zřejmé, že management firmy již řízení plateb provozuje. Podnik by měl i nadále pokračovat v systému průběžných plateb, prodleva v příchozích platbách by mohla znamenat problém.

Fischer je jedna z nejznámějších cestovních kanceláří u nás. Její pozice na trhu je nepochybně silná také proto, že má již zavedenou tradici, pokrývá širokou oblast zájezdů a do svého portfolia zařazuje nové nabídky. Závěrem lze konstatovat, že na základě rozboru účetních výkazů lze Cestovní kancelář Fischer, a.s. zařadit mezi podniky relativně zdravé a stabilní, tudíž zde není předpokládáno riziko bankrotu.

## 7 Seznam použité literatury

### Knižní zdroje:

- 1) ČERNÁ, Alena, DOSTÁL, Jiří, SŮVOVÁ, Helena, ŠPAČEK, Edvard, HUBÁLEK, Karel. *Finanční analýza*. 1 . vyd. Praha: Bankovní institut, 1997. ISBN 80-726-5017-3 .
- 2) JANÁKOVÁ, Jana a MAZANCOVÁ, Pavlína. *Základy účetnictví: sbírka příkladů a testů ke cvičením*. Vyd. 1 . Ústí nad Labem: Univerzita Jana Evangelisty Purkyně, fakulta sociálně ekonomická, 2007, 133 s . ISBN 9788070449677.
- 3) KISLINGEROVÁ, Eva a HNILICA, Jiří. *Finanční analýza: krok za krokem*. Vyd. 1 . Praha: C . H . Beck, 2005, 137 s . ISBN 80-717-9321-3 .
- 4) LANDA, Martin. *Jak číst finanční výkazy: Analýza účetních výkazů, hodnocení finanční výkonnosti, měření efektivnosti investic*. 1 . vyd. Brno: ComputerPress, a .s ., 2008. ISBN 978-80-251-1994-5.
- 5) MAREK, Petra kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2 . aktualiz. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s . ISBN 978-80-86929-49-1 .
- 6) MRKVIČKA, Josef. *Finanční analýza*. 2., přeprac. vyd. Praha: ASPI, 2006, 228 s. ISBN 80-735-7219-2.
- 7) MULAČOVÁ, Věra a MULAČ, Petr. *Obchodní podnikání ve 21. století*. 1 . vyd. Praha: Grada, 2013, 520 s . Finanční řízení. ISBN 978-80-247-4780-4 .
- 8) PETŘÍK, Tomáš. *Ekonomické a finanční řízení firmy: manažerské účetnictví v praxi*. 1 . vyd. Praha: Grada, 2005, 371 s . ISBN 80-247-1046-3 .
- 9) RŮŽIČKOVÁ, Petra. *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. 2 . aktualiz. vyd. Praha: Grada, 2008, 120 s . ISBN 978-80-247-2481-2 .
- 10) SEDLÁČEK, Jaroslav. *Finanční analýza podniku*. Vyd. 1 . Brno: ComputerPress, 2007, v , 154 s . ISBN 978-80-251-1830-6 .
- 11) SYNEK, Miloslav a kol. *Manažerská ekonomika*. 5 ., aktualiz. a dopl. vyd. Praha: Grada, 2011, 471 s . Expert (Grada). ISBN 978-80-247-3494-1 .
- 12) ŠKODA, Miroslav. *Finanční analýza podniku*. 1 . vyd. Dubnice nad Váhom: Dubnický technologický inštitút, 2013. ISBN 978-80-89400-49-2 .

## Webové zdroje:

- 1) *Analyzuj a proved'*: *Ukazatele zadluženosti* [online]. 2011 [cit. 2015-09-20].  
Dostupné z:  
[http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID\\_INT\\_2971&p2=CultureOID\\_INT\\_1&acode=d699d80ba3da1f0516e4970251d05cbd](http://www.analyzujaproved.cz/ApRSS.aspx?rid=1010&app=Main&grp=Content&mod=ContentPortal&sta=ArticleDetail&pst=ArticleDetail&p1=OID_INT_2971&p2=CultureOID_INT_1&acode=d699d80ba3da1f0516e4970251d05cbd)
- 2) BOHATOVÁ, Vladimíra. *Finanční zdroje a finanční analýza: Uživatelé finanční analýzy*. IDG CZECH REPUBLIC, a . s .CFOWorld: Analýzy [online]. 2011 [cit. 2015-02-27]. Dostupné z : <http://cfoworld.cz/analyzy/financni-zdroje-a-financni-analyza-976>
- 3) BusinessInfo.cz: *Techniky a metody finanční analýzy*. [online]. 2015 [cit. 2015-02-13]. Dostupné z : <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/techniky-a-metody-financni-analyzy-3384.html>
- 4) Cestovní kancelář FISCHER: *O CK FISCHER*. [online]. 2014 [cit. 2015-03-02]. Dostupné z : <https://www.fischer.cz/o-ck-fischer>
- 5) *Finanční analýza firmy: Poměr cizích zdrojů k vlastnímu kapitálu* [online]. Praha, 2015 [cit. 2015-08-06]. Dostupné z: <http://www.faf.cz/Analyza-kapitalove-struktury-a-zadluzenosti/Pomer-cizich-zdroj%C5%AF-k-vlastnimu-kapitalu.htm>
- 6) IPodnikatel.cz: *Finanční analýza podniku v praxi*. [online]. 2012 [cit. 2015-02-14]. Dostupné z : <http://www.ipodnikatel.cz/Financni-rizeni/financni-analyza-podniku-v-praxi.html>
- 7) KLEČKA, Jaroslav. *Kurzysprint: Finanční páka a daňový štít aneb proč je cizí kapitál levnější než vlastní* [online]. 2014 [cit. 2015-02-21]. Dostupné z : <http://www.kurzysprint.cz/financni-paka-danovy-stit-aneb-proc-je-cizi-kapital-levnejsi-nez-vlastni/>
- 8) *Miras.cz: Podniková ekonomika* [online]. 2015 [cit. 2015-07-15]. Dostupné z: <http://www.miras.cz/seminarky/podnikova-ekonomika-06.php>
- 9) STEJSKAL, Jan. *Účetní kavárna: Příloha k účetní závěrce* [online]. 2012 [cit. 2015-03-04]. Dostupné z: <http://www.ucetnikavarna.cz/archiv/dokument/doc-d37553v47449-priloha-k-ucetni-zaverce/>



- 10) *Účetní závěrka 2011*. Praha: Cestovní kancelář FISCHER, a.s. [online]. 2014.  
Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=16692200&subjektId=715572&spis=78489>
- 11) *Účetní závěrka 2012*. Praha: Cestovní kancelář FISCHER, a.s. [online]. 2014.  
Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=17192123&subjektId=715572&spis=78489>
- 12) *Účetní závěrka 2013*. Praha: Cestovní kancelář FISCHER, a.s. [online]. 2014.  
Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=20075086&subjektId=715572&spis=78489>
- 13) *Výroční zpráva 2013*. Praha: Cestovní kancelář FISCHER, a.s. [online]. 2014.  
Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-detail?dokument=20075108&subjektId=715572&spis=78489>
- 14) *Peníze.cz: Cestovní kancelář FISCHER, a.s.* [online]. 2015 [cit. 2015-06-16].  
Dostupné z: <http://rejstrik.penize.cz/26141647-cestovni-kancelar-fischer-a-s>
- 15) *Cestovní kancelář Fischer: Historie společnosti* [online]. 2014 [cit. 2015-06-16].  
Dostupné z: <http://www.fischer.cz/o-ck-fischer/historie-spolecnosti>
- 16) *eTravel: Cestovní kancelář FISCHER, a. s.* [online]. 2015 [cit. 2015-06-09].  
Dostupné z: <http://cestovni-kancelare.etravel.cz/fischer>

## **8 Seznam schémat**

Schéma 1: Rozvaha.....	13
Schéma 2: Výkaz zisku a ztráty v účelovém členění.....	15

## 9 Seznam grafů

Graf 1: Změna základních položek rozvahy .....	39
Graf 2: Zadluženost .....	46

## 10 Seznam tabulek

Tabulka 1: Bonitní model - Kralickův Quicktest.....	28
Tabulka 2: Bankrotní model - Altmanovo Z-skóre .....	29
Tabulka 3: Bankrotní model - Index IN95.....	30
Tabulka 4: Rozvaha CK FISCHER, a.s. ve zjednodušené verzi .....	34
Tabulka 5: Horizontální analýza rozvahy CK FISCHER, a.s.....	36
Tabulka 6: Vertikální analýza rozvahy CK FISCHER, a.s.....	38
Tabulka 7: Výkaz zisku a ztráty CK FISCHER, a.s. ve zjednodušené verzi.....	40
Tabulka 8: Horizontální analýza výsledovky .....	41
Tabulka 9: Vertikální analýza výsledovky .....	42
Tabulka 10: Likvidita.....	42
Tabulka 11: Rentabilita.....	44
Tabulka 12: Rentabilita.....	45
Tabulka 13: Aktivita .....	46
Tabulka 14: Kralickův Quicktest.....	48
Tabulka 15: Altmanovo Z-skóre.....	49
Tabulka 16: Index IN95 .....	50

## **11 Seznam příloh**

Příloha č. 1: Identifikační údaje společnosti FISCHER, a.s.

Příloha č. 2: Rozvaha CK FISCHER, a.s. 2011

Příloha č. 3: Výkaz zisku a ztráty CK FISCHER, a.s. 2011

Příloha č. 4: Rozvaha CK FISCHER, a.s. 2013

Příloha č. 5: Výkaz zisku a ztráty CK FISCHER, a.s. 2013

Příloha č. 6: Zadání k závěrečné práci

**Identifikační údaje společnosti:**

Název: Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Sídlo: Na Strži 65/1702  
Praha 4 – Nusle, 140 62  
Česká republika

IČO: 26141647

**Předmět podnikání:**

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

**Vedení společnosti:**

Předseda představenstva: Ing. Miloslav Vyhnal

Členové představenstva: Ing. Jan Štěrba  
Martin Chládek  
Pavel Šaroch  
Radek Dyntar

Členové dozorčí rady: JUDr. Josef Novotný (předseda)  
Petr Dvořáček (místopředseda)  
Mgr. Lenka Danielová (člen)

Společnost je řízena managementem v čele s výkonným ředitelem, jehož rozhodnutí schvaluje představenstvo. [Výroční zpráva 2013, 2014, online]

**ROZVAHA**  
v plném rozsahu  
k 31. prosinci 2011  
( v tisících Kč )

Obchodní firma a sídlo

Cestovní kancelář FISCHER a.s.

Na Strži 65/1702

140 62 Praha 4

Česká republika

Identifikační číslo

261 41 647

Označ.	AKTIVA	řad.	Běžné účetní období			Min. účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)</b>	001	904 971	- 217 027	687 944	681 502
	<b>A. Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	002				
	<b>B. Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)</b>	003	598 199	- 215 595	382 604	289 585
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	446 289	- 185 669	260 620	279 469
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	65 068	- 54 003	11 065	12 258
	4. Ocenitelná práva	008	373 217	- 125 358	247 859	267 185
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	8 004	- 6 308	1 696	26
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	33 610	- 25 026	8 584	10 016
B.II.1.	Pozemky	014				
	2. Stavby	015	7 656	- 2 391	5 265	5 733
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	25 875	- 22 635	3 240	4 204
	4. Pěstební celky trvalých porostů	017				
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	79		79	79
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020				
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	118 300	- 4 900	113 400	400
B.III.1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024	113 400		113 400	400
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	4 900	- 4 900		
	4. Půjčky a úvěry - ovládací a řídicí osoba, podstatný vliv	027				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

## Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Rozvaha (neconsolidovaná)  
k 31. prosinci 2011

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto	Korekce	Netto	Netto
a	b	c	1	2	3	4
C.	<b>Oběžná aktiva (ř.32+39+48+58)</b>	031	216 937	- 1 432	215 505	272 571
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	4 664		4 664	5 433
C.I.1.	Materiál	033	1 754		1 754	2 018
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034				
	3. Výrobky	035				
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zboží	037	2 910		2 910	3 415
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	37 195		37 195	10 078
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
	5. Dlouhodobě poskytnuté zálohy	044	20 596		20 596	10 078
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046	16 599		16 599	
	8. Odložená daňová pohledávka	047				
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	128 351	- 1 432	126 919	242 452
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	42 113	- 1 432	40 681	43 089
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054	4 192		4 192	9 335
	7. Krátkodobě poskytnuté zálohy	055	68 212		68 212	57 262
	8. Dohadné účty aktivní	056	7 025		7 025	1 474
	9. Jiné pohledávky	057	6 809		6 809	131 292
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	46 727		46 727	14 608
C.IV.1.	Peníze	059	1 405		1 405	3 792
	2. Účty v bankách	060	15 285		15 285	10 816
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	30 037		30 037	
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D.I.	<b>Časové rozlišení (ř.64+65+66)</b>	063	89 835		89 835	99 046
D.I.1.	Náklady příštích období	064	89 835		89 835	99 046
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066				1



**Cestovní kancelář FISCHER, a.s.**Rozvaha (neconsolidovaná)  
k 31. prosinci 2011

Označ	PASIVA	řád.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř.68+86+119)</b>	067	687 944	661 502
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (ř.69+73+79+82+85)</b>	068	285 179	264 118
A.I.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	521 842	521 842
A.I.1.	Základní kapitál	070	521 842	521 842
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 78)	073	1 365	558
A.II.1.	Emisní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075		
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	1 365	558
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společnosti	077		
	5. Rozdíl z přeměn společnosti	078		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.80+81)	079	75 214	73 509
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	080	75 214	73 509
	2. Statutární a ostatní fondy	081		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.83+84)	082	- 333 496	- 365 904
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	083		
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	084	- 333 496	- 365 904
A.V.	<b>Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)</b>	085	20 254	34 113
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (ř.87+92+103+115)</b>	086	400 318	393 121
B.I.	Rezervy (ř.88 až 91)	087	9 634	7 108
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	088		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	089		
	3. Rezerva na daň z příjmů	090		593
	4. Ostatní rezervy	091	9 634	6 515
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.93 až 102)	092	45 206	38 148
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	093		
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	094		
	3. Závazky - podstatný vliv	095		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	096		
	5. Dlouhodobě přijaté zálohy	097		
	6. Vydané dluhopisy	098		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	099		
	8. Dohadné účty pasivní	100		
	9. Jiné závazky	101		
	10. Odložený daňový závazek	102	45 206	38 148

**Cestovní kancelář FISCHER, a.s.**

Rozvaha (neconsolidovaná)  
k 31. prosinci 2011

Označ.	PASIVA	řad.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.104 až 114)	103	315 478	297 865
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	104	150 083	116 363
2.	Závazky - ovládající a řídicí osoba	105		
3.	Závazky - podstatný vliv	106		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	107		
5.	Závazky k zaměstnancům	108	4 641	4 673
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	109	2 715	2 327
7.	Stát - daňové závazky a dotace	110	3 589	2 114
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	111	125 145	141 170
9.	Vydané dluhopisy	112		
10.	Dohadné účty pasivní	113	25 989	29 068
11.	Jiné závazky	114	3 315	2 150
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.116+117+118)	115	30 000	50 000
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	116		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	117	30 000	50 000
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	118		
C.I.	Časové rozlišení (ř.120+121)	119	2 447	4 263
C.I.1.	Výdaje příštích období	120		102
2.	Výnosy příštích období	121	2 447	4 161

IDENTIFIKACE AUDITORA  
KPMG Česká republika Audit, s.r.o.  
Polská 648/1a, 186 00 Praha 8  
IČ: 49619187, auditovské oprávnění č. 71

**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
**druhové členění**  
**za rok končící 31. prosincem 2011**  
 ( v tisících Kč )

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

261 41 647

Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Na Strži 65/1702

140 62 Praha 4

Česká republika

Označ.	TEXT	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	29	182
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	2	450
+	<b>Obchodní marže (ř.01-02)</b>	03	27	- 268
II.	Výkony (ř.05+06+07)	04	2 133 212	2 123 519
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 133 212	2 123 519
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (ř.09+10)	08	2 021 990	1 963 059
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	33 974	45 332
B.2.	Služby	10	1 988 016	1 917 727
+	<b>Přidaná hodnota (ř.03+04-08)</b>	11	111 249	160 192
C.	Osobní náklady (ř.13 až 16)	12	98 360	101 534
C.1.	Mzdové náklady	13	71 947	74 727
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	612	1 140
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	24 279	24 210
C.4.	Sociální náklady	16	1 522	1 457
D.	Dané a poplatky	17	36	421
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	28 809	32 230
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř.20+21)	19	20	315
III.1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	16	312
III.2.	Tržby z prodeje materiálu	21	4	3
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř.23+24)	22	6	289
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	6	289
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	3 450	- 2 646
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	62 479	40 955
H.	Ostatní provozní náklady	27	13 833	17 180
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b> (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)	30	29 254	52 454

**Cestovní kancelář FISCHER, a.s.**

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění (neconsolidovaný)  
za rok končící 31. prosincem 2011

Označ. a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	1 218	3 132
N.	Nákladové úroky	43	1 045	1 162
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	27 578	20 074
O.	Ostatní finanční náklady	45	30 990	31 466
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	- 3 239	- 9 422
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (ř.50+51)	49	5 761	8 919
Q.1.	-splatná	50	- 1 108	1 417
Q.2.	-odložená	51	6 869	7 502
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b> (ř.30+48-49)	52	20 254	34 113
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř.53-54-55)</b>	58		
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b> (ř.52+58-59)	60	20 254	34 113
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b> (ř.30+48+53-54)	61	26 015	43 032

**ROZVAHA**  
v plném rozsahu  
k 31. prosinci 2013  
( v tisících Kč )

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

261 41 647

Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Na Strži 65/1702

140 62 Praha 7

Česká republika

Označ. a	AKTIVA b	řad. c	Běžné účetní období			Min.účetní období
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř.02+03+31+63)</b>	001	1 051 298	- 273 523	777 775	712 284
<b>A.</b>	<b>Pohledávky za upsaný základní kapitál</b>	002				
<b>B.</b>	<b>Dlouhodobý majetek (ř.04+13+23)</b>	003	636 666	- 268 606	368 060	386 224
B.I.	Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)	004	459 431	- 237 258	222 173	243 868
B.I.1.	Zřizovací výdaje	005				
2.	Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
3.	Software	007	75 303	- 64 486	10 817	11 867
4.	Ocenitelná práva	008	373 217	- 164 010	209 207	228 533
5.	Goodwill	009				
6.	Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	10 911	- 8 762	2 149	3 468
7.	Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				
B.II.	Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)	013	37 833	- 26 448	11 385	9 083
B.II.1.	Pozemky	014				
2.	Slavby	015	8 363	- 2 901	5 462	5 114
3.	Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	29 391	- 23 547	5 844	3 890
4.	Pěstiteleské celky trvalých porostů	017				
5.	Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
6.	Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019	79		79	79
7.	Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020				
8.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
9.	Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B.III.	Dlouhodobý finanční majetek (ř.24 až 30)	023	139 402	- 4 900	134 502	133 273
B.III.1.	Podíly - ovládaná osoba	024	134 502		134 502	133 273
2.	Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
3.	Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026	4 900	- 4 900		
4.	Půjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba, podstatný vliv	027				
5.	Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
6.	Požizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
7.	Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

## Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Rozvaha (nekonsolidovaná)

k 31. prosinci 2013

Označ.	AKTIVA	řád.	Běžné účetní období			Min.účetní období Netto
			Brutto	Korekce	Netto	
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva (ř.32+39+48+58)	031	347 086	- 4 917	342 169	257 279
C.I.	Zásoby (ř.33 až 38)	032	3 808	- 1 265	2 543	3 350
C.I.1.	Materiál	033	2 121		2 121	2 422
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034				
	3. Výrobky	035				
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zboží	037	1 687	- 1 265	422	928
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C.II.	Dlouhodobé pohledávky (ř.40 až 47)	039	43 115		43 115	30 346
C.II.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	041				
	3. Pohledávky - podstatný vliv	042				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043				
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	32 557		32 557	17 304
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046	10 558		10 558	13 042
	8. Odložená daňová pohledávka	047				
C.III.	Krátkodobé pohledávky (ř.49 až 57)	048	169 738	- 3 652	166 086	131 954
C.III.1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	48 381	- 1 401	44 980	40 299
	2. Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba	050	105		105	
	3. Pohledávky - podstatný vliv	051				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052				
	5. Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054	6 537		6 537	6 557
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	94 295		94 295	62 245
	8. Dohadné účty aktivní	056	1 392		1 392	5 342
	9. Jiné pohledávky	057	21 028	- 2 251	18 777	18 511
C.IV.	Krátkodobý finanční majetek (ř.59 až 62)	058	130 425		130 425	91 629
C.IV.1.	Peníze	059	1 577		1 577	1 520
	2. Účty v bankách	060	78 824		78 824	60 109
	3. Krátkodobé cenné papíry a podíly	061	50 024		50 024	30 000
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D.I.	Časové rozlišení (ř.64+65+66)	063	67 546		67 546	68 781
D.I.1.	Náklady příštích období	064	65 040		65 040	68 781
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066	2 506		2 506	

## Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Rozvaha (nekonsolidovaná)

k 31. prosinci 2013

Označ.	PASIVA	řád.	Běžné období	Mínulé období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř.68+88+121)</b>	067	777 775	712 284
<b>A.</b>	<b>Vlastní kapitál (ř.69+73+80+83+87)</b>	068	341 221	295 650
A.I.	Základní kapitál (ř.70+71+72)	069	521 842	521 842
A.I.1.	Základní kapitál	070	521 842	521 842
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A.II.	Kapitálové fondy (ř.74 až 79)	073	7 913	4 456
A.II.1.	Emisní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075		
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076	7 913	4 456
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách společností	077		
	5. Rozdíly z přeměn společností	078		
	6. Rozdíly z ocenění při přeměnách společností	079		
A.III.	Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř.81+82)	080	76 596	76 227
A.III.1.	Zákonný rezervní fond/Nedělitelný fond	081	76 596	76 227
	2. Statutární a ostatní fondy	082		
A.IV.	Výsledek hospodaření minulých let (ř.84+85+86)	083	- 307 244	- 314 255
A.IV.1.	Nerozdělený zisk minulých let	084		
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	085	- 307 244	- 314 255
	3. Jiný výsledek hospodaření minulých let	086		
A.V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	087	42 114	7 380
<b>B.</b>	<b>Cizí zdroje (ř.89+94+105+117)</b>	088	430 811	412 791
B.I.	Rezervy (ř.90 až 93)	089	28 028	12 892
B.I.1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	090		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	091		
	3. Rezerva na daň z příjmů	092	12 262	4 648
	4. Ostatní rezervy	093	15 766	8 244
B.II.	Dlouhodobé závazky (ř.95 až 104)	094	39 315	42 477
B.II.1.	Závazky z obchodních vztahů	095		
	2. Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	096		
	3. Závazky - podstatný vliv	097		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	098		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	099		
	6. Vydané dluhopisy	100		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	101		
	8. Dohadné účty pasivní	102		
	9. Jiné závazky	103		
	10. Odložený daňový závazek	104	39 315	42 477

**Cestovní kancelář FISCHER, a.s.**

Rozvaha (neconsolidovaná)

k 31. prosinci 2013

Označ.	P A S I V A	řád.	Běžné období	Minulé období
a	b	c	5	6
B.III.	Krátkodobé závazky (ř.106 až 116)	105	363 468	357 422
B.III.1.	Závazky z obchodních vztahů	106	116 288	110 753
2.	Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba	107	57 201	77 603
3.	Závazky - podstatný vliv	108		
4.	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	109		
5.	Závazky k zaměstnancům	110	4 194	3 849
6.	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	111	2 254	1 934
7.	Stát - daňové závazky a dotace	112	1 385	1 879
8.	Krátkodobé přijaté zálohy	113	153 572	123 197
9.	Vydané dluhopisy	114		
10.	Dohadné účty pasivní	115	25 162	26 209
11.	Jiné závazky	116	3 412	12 198
B.IV.	Bankovní úvěry a výpomoci (ř.118+119+120)	117		
B.IV.1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	118		
2.	Krátkodobé bankovní úvěry	119		
3.	Krátkodobé finanční výpomoci	120		
C.I.	Časové rozlišení (ř.122+123)	121	5 743	3 843
C.I.1.	Výdaje příštích období	122	3	
2.	Výnosy příštích období	123	5 740	3 843

IDENTIFIKACE AUDITORA  
 KPMG Česká republika Audit, s.r.o.  
 Pohořní 648/II, 156 00 Praha 8  
 IČ: 49619187, auditorské oprávnění č. 71



**VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY**  
**druhové členění**  
 za rok končící 31. prosincem 2013  
 ( v tisících Kč )

Obchodní firma a sídlo

Identifikační číslo

261 41 647

Cestovní kancelář FISCHER, a.s.  
 Na Strži 65/1702  
 140 62 Praha 7  
 Česká republika

Označ.	TEXT	číslo řádku	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném	minulém
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	21	765
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	1	694
+	<b>Obchodní marže (f.01-02)</b>	03	20	71
II.	Výkony (f.05+06+07)	04	2 111 320	2 012 581
II.1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 111 320	2 012 581
II.2.	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06		
II.3.	Aktivace	07		
B.	Výkonová spotřeba (f.09+10)	08	1 924 967	1 922 369
B.1.	Spotřeba materiálu a energie	09	19 997	28 185
B.2.	Služby	10	1 904 970	1 894 184
+	<b>Přidaná hodnota (f.03+04-08)</b>	11	186 373	90 283
C.	Osobní náklady (f.13 až 16)	12	101 036	98 255
C.1.	Mzdové náklady	13	75 417	73 533
C.2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14	100	120
C.3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	23 999	23 049
C.4.	Sociální náklady	16	1 520	1 553
D.	Daně a poplatky	17	2 586	1 241
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	29 097	26 640
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (f.20+21)	19		2
III.1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		2
III.2	Tržby z prodeje materiálu	21		
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (f.23+24)	22		
F.1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23		
F.2.	Prodaný materiál	24		
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	7 428	2 199
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	32 957	46 850
H.	Ostatní provozní náklady	27	15 448	14 472
V.	Převod provozních výnosů	28		
I.	Převod provozních nákladů	29		
*	<b>Provozní výsledek hospodaření (f.11-12-17-18+19-22-25+26-27+28-29)</b>	30	63 735	- 5 862

## Cestovní kancelář FISCHER, a.s.

Výkaz zisku a ztráty - druhové členění (neconsolidovaný)  
za rok končící 31. prosincem 2013

Označ. a	TEXT b	číslo řádku c	Skutečnost v účet. obd.	
			běžném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (f.34+35+36)	33		
VII.1.	Výnosy z podílů v ovládaných osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII.2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII.3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	1 377	979
N.	Nákladové úroky	43	1 196	1 145
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	31 782	43 026
O.	Ostatní finanční náklady	45	41 680	26 842
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> (f.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45+46-47)	48	- 9 717	16 017
Q.	Daň z příjmů za běžnou činnost (f.50+51)	49	11 904	2 775
Q.1.	-splatná	50	15 877	6 229
Q.2.	-odložená	51	- 3 973	- 3 454
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost</b> (f.30+48-49)	52	42 114	7 380
XIII.	Mimořádné výnosy	53		
R.	Mimořádné náklady	54		
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (f.56+57)	55		
S.1.	-splatná	56		
S.2.	-odložená	57		
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (f.53-54-55)</b>	58		
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)</b> (f.52+58-59)	60	42 114	7 380
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b> (f.30+48+53-54)	61	54 018	10 155



UNIVERZITA HRADEC KRÁLOVÉ  
Fakulta informatiky a managementu  
Rokitanského 62, 500 03 Hradec Králové, tel: 493 331 111, fax: 493 332 235

### Zadání k závěrečné práci

Jméno a příjmení studenta: **Helena Chudá**  
Obor studia: Management cestovního ruchu  
Jméno a příjmení vedoucího práce: **Jaroslav Kovárník**

Název práce:  
**Finanční analýza Cestovní kanceláře Fischer**

Název práce v AJ:  
Financial Analysis of Travel Agency Fischer

Podtitul práce:

Podtitul práce v AJ:

Cíl práce: Cílem práce je provést finanční analýzu Cestovní kanceláře Fischer a na základě zjištěných výsledků formulovat závěry a doporučení pro tuto cestovní kancelář.

Osnova práce:

- 1) Úvod
- 2) Charakteristika finanční analýzy
- 3) Představení Cestovní kanceláře Fischer
- 4) Finanční analýza Cestovní kanceláře Fischer
- 5) Shrnutí zjištěných výsledků
- 6) Závěry a doporučení
- 7) Seznam použité literatury
- 8) Přílohy

Projednáno dne: *26. 9. 2015*

Podpis studenta *Chudá*



Podpis vedoucího práce