

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

# **BAKALÁŘSKÁ PRÁCE**

Vysoká škola ekonomická v Praze

Fakulta financí a účetnictví

katedra financí a oceňování podniku

studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku

**Finanční analýza a finanční plán  
TRAVEL FREE, s. r. o.**

Autor bakalářské práce:

Thanh Tam Luu

Vedoucí bakalářské práce:

Ing. Hoang Long Pham, Ph.D.

Rok obhajoby:

2018

### **Čestné prohlášení**

Prohlašuji, že jsem bakalářskou práci na téma Finanční analýza a finanční plán TRAVEL FREE, s. r. o. vypracovala samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označila a uvedla v přiloženém seznamu.

V Praze dne 23. 5. 2018

.....  
Thanh Tam Luu

## **Poděkování**

Na tomto místě bych ráda poděkovala vedoucímu mé bakalářské práce panu Ing. Pham Hoang Long, Ph.D. a panu prof. Ing. Petru Markovi, CSc. za jejich věnovaný čas, cenné připomínky a rady v průběhu zpracování této práce.

## **Abstrakt**

Podstatou této bakalářské práce je zpracování finanční analýzy společnosti TRAVEL FREE, s. r. o., jejíž hlavním předmětem činnosti je především zprostředkování obchodu a služeb. Cílem je zkoumání a hodnocení finančního zdraví zvoleného podniku na základě veřejně dostupných dat mezi lety 2012 a 2016. Práce je rozdělena do dvou částí. V první tzv. metodické polovině jsou vymezeny ukazatele a shrnuty postupy, které jsou posléze využity v části analytické. Aplikovaná část práce se zabývá horizontální a vertikální analýzou, komentuje výsledky poměrových ukazatelů a s pomocí bankrotních a bonitních modelů zhodnocuje celkovou finanční situaci. K hodnocení finančního zdraví je použito i mezipodnikové srovnání s konkurencí. V neposlední řadě je na základě provedené finanční analýzy sestaven krátkodobý finanční plán, prognózující budoucí vývoj společnosti v roce 2017.

**Klíčová slova:** TRAVEL FREE, finanční analýza, horizontální a vertikální analýza, poměrové ukazatele, bankrotní a bonitní model, finanční plán

## **Abstract**

The goal of this bachelor's thesis is a thorough financial analysis of TRAVEL FREE, a private company whose main source of income is a chain of retail stores strategically located along the Czech Republic's borders with Germany and Austria. This thesis aims to assess the company's financial risk and performance based on publicly available information between the years 2012 – 2016. The thesis is divided into two halves: a methodical part containing descriptions of indicators and processes which are used in the other half; the analytic part. The latter half is done with horizontal and vertical analyses while also delving into the results of key indicators. Along with the solvency models of Altman Z-score and the Kralicek quick test, we arrive at the final assessment of the company's financial situation. A comparison to competitors in the market further complements the final assessment. Last but not least, a short term financial plan mapping out the financial development of the company in 2017 is set up based on the analyses.

**Key words:** TRAVEL FREE, financial analysis, horizontal and vertical analysis, key indicators, bankruptcy and insolvency prediction models, financial plan

## Obsah

|       |                                                    |    |
|-------|----------------------------------------------------|----|
| 1     | Úvod .....                                         | 8  |
| 2     | Metodická část .....                               | 10 |
| 2.1   | Finanční analýza .....                             | 10 |
| 2.2   | Analýza absolutních ukazatelů .....                | 10 |
| 2.2.1 | Horizontální analýza .....                         | 10 |
| 2.2.2 | Vertikální analýza .....                           | 11 |
| 2.3   | Analýza poměrových ukazatelů .....                 | 12 |
| 2.3.1 | Ukazatele likvidity .....                          | 12 |
| 2.3.2 | Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy .....      | 14 |
| 2.3.3 | Ukazatele výnosnosti .....                         | 15 |
| 2.4   | Zhodnocení celkové finanční situace .....          | 20 |
| 2.4.1 | Bankrotní modely .....                             | 20 |
| 2.4.2 | Bonitní modely .....                               | 22 |
| 2.5   | Mezipodnikové srovnání .....                       | 24 |
| 2.6   | Finanční plán .....                                | 24 |
| 3     | Analytická část .....                              | 25 |
| 3.1   | Představení společnosti TRAVEL FREE, s. r. o. .... | 25 |
| 3.1.1 | Historie společnosti a zajímavosti .....           | 25 |
| 3.1.2 | Současnost společnosti .....                       | 26 |
| 3.2   | Horizontální a vertikální analýza .....            | 26 |
| 3.2.1 | Horizontální analýza rozvahy .....                 | 27 |
| 3.2.2 | Vertikální analýza rozvahy .....                   | 30 |
| 3.2.3 | Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát .....    | 34 |
| 3.2.4 | Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát .....      | 36 |
| 3.3   | Analýza likvidity .....                            | 37 |
| 3.4   | Analýza dlouhodobé finanční rovnováhy .....        | 38 |
| 3.5   | Analýza výnosnosti .....                           | 39 |
| 3.5.1 | Analýza rentability .....                          | 39 |
| 3.5.2 | Analýza aktivity .....                             | 41 |
| 3.6   | Predikce finanční tísně .....                      | 42 |
| 3.6.1 | Bankrotní modely .....                             | 42 |
| 3.6.2 | Bonitní model .....                                | 43 |
| 3.7   | Mezipodnikové srovnání .....                       | 44 |
| 3.7.1 | Srovnání rentability .....                         | 45 |
| 3.7.2 | Srovnání likvidity .....                           | 47 |
| 3.7.3 | Srovnání dlouhodobé rovnováhy .....                | 47 |

|       |                                                                |    |
|-------|----------------------------------------------------------------|----|
| 3.7.4 | Srovnání obratovosti .....                                     | 48 |
| 3.8   | Nástin finančního plánu společnosti TRAVEL FREE, s. r. o. .... | 49 |
| 3.8.1 | Plánovaný výkaz zisku a ztráty 2017 .....                      | 49 |
| 3.8.2 | Plánovaná rozvaha 2017 .....                                   | 55 |
| 4     | Závěr .....                                                    | 59 |
| 5     | Seznam použitých zdrojů .....                                  | 61 |
|       | Literatura .....                                               | 61 |
|       | Elektronické zdroje .....                                      | 61 |
| 6     | Seznam použitých grafů .....                                   | 64 |
| 7     | Seznam použitých tabulek .....                                 | 65 |
| 8     | Přílohy .....                                                  | 66 |

# 1 Úvod

Cílem této bakalářské práce je provést detailní finanční analýzu společnosti TRAVEL FREE, s. r. o. a zhodnotit její finanční zdraví čistě z pozice externího uživatele na základě veřejně dostupných dat z let 2012 až 2016. Pro vybrané téma bakalářské práce jsem se rozhodla již v průběhu absolvování předmětů Finance podniku a Finanční analýza a plánování podniku. Během svého studia jsem si našla zálibu ve zpracování údajů z účetních závěrek, bavilo mne zkoumání a využívání indikátorů k hodnocení finanční situace různých podniků. Mimoto, díky předmětu Oceňování podniku I. jsem měla možnost si vyzkoušet zpracování komplexní finanční analýzy a prognózy budoucího vývoje konkrétního podniku. Fascinoval mne fakt, že na základě poměrových ukazatelů jsme schopni zaznamenat finanční rizika, či dokonce předvídat budoucnost podniku, ačkoliv ta je vždy velmi nejistá. Proto jsem se rozhodla se dané problematice hlouběji věnovat, neboť se domnívám, že pro řízení a rozhodování jakéhokoliv podniku je důležité mu především z finanční stránky rozumět a rozeznávat vzájemné souvislosti činností v podniku. Oblast finanční analýzy a oceňování podniku zároveň vnímám jako velice užitečnou, neboť slouží jako základ pro spoustu dalších praktických disciplín, a věřím, že mne její zpracování obohatí o cenné vědomosti.

Při výběru společnosti mne ovlivnila osobní zkušenost s TRAVEL FREE, s. r. o., jež je obchodním partnerem mého rodinného podniku. Vybraná společnost mne zaujala tím, že provozuje síť maloobchodních prodejen prodávajících za výhodné ceny kvalitní a značkové zboží zejména na hraničních přechodech České republiky. Na první pohled se mi vždy společnost jevila jako úspěšná a prosperující. Účetní výkazy společnosti jsem však nikdy předtím neviděla, a proto jsem se rozhodla své dosavadní znalosti zužitkovat a pomocí finanční analýzy se o svých domněnkách přesvědčit. Pevně doufám, že po zpracování analýzy budu schopna s jistotou říci, jak se této firmě z finančního hlediska daří a jaké je její postavení na trhu. V neposlední řadě také věřím, že výsledky této práce budou mít přínos i pro ostatní externí uživatele, kteří se zajímají o vývoj finančního hospodaření této společnosti.

Finanční analýza se bude skládat ze dvou hlavních částí. V první kapitole se budu věnovat metodické části, ve které představím obecně používané metody, ukazatele a nejdůležitější pojmy. Poté bude následovat analytická část, kde se budu konkrétně zabývat vymezenými

nástroji, jež rovněž aplikuji na vybranou společnost. V závěru sestavím krátkodobý finanční plán společnosti na základě poznatků z provedené finanční analýzy.

V průběhu práce budu také klást důraz na srovnání společnosti s konkurenty daného odvětví. Budu vycházet zejména z volně přístupné databáze Ministerstva průmyslu a obchodu České republiky. Hlavními zdroji informací pro mne budou dále představovat výroční zprávy analyzované společnosti zveřejněné na oficiálních stránkách Ministerstva spravedlnosti ČR, či různé databáze firem, například databáze Albertina. V rámci metodické části budu čerpat z odborných publikací, jejichž seznam bude uveden na konci této práce.

## 2 Metodická část

Účelem metodické části této práce je popsat a vysvětlit jednotlivé metody, které budou použity v části analytické.

### 2.1 Finanční analýza

Nejprve se pozastavím nad definicí samotné finanční analýzy. Podle Marka aj. (2009, str. 185) představuje finanční analýza „proces vyšetřování a vyvozování závěrů z výsledků finančního hospodaření minulých nebo budoucích období určité osoby včetně zjišťování jeho slabých a silných stránek, testování jednotlivých finančních parametrů a ověřování jejich skutečné vypovídací schopnosti“.

Finanční odborník v rámci finanční analýzy tedy zpracuje informace z účetních pramenů, provede základní rozbor indikátorů, na základě kterých stanoví diagnózu finančního zdraví analyzovaného podniku. V případě nedostatků by měl finanční analytik navrhnout potřebná opatření ke zlepšení finanční situace.

Chtěla bych také zdůraznit, že prvotním cílem finanční analýzy je na základě zhodnocení dostupných informací podchytit rizika, ať už provozní či rizika spojená s ostatními činnostmi podniku, a především prevence před vznikem finančních potíží. Finanční analýza tedy slouží jako podklad pro přijímání potřebných finančních opatření.

### 2.2 Analýza absolutních ukazatelů

V závislosti na konkrétní požadavky lze finanční analýzu provádět pomocí různých metod. Mezi nejčastěji používané techniky patří metoda absolutní, která vychází z údajů obsažených v základních účetních výkazech, tedy v rozvaze a ve výkazu zisku a ztráty. Absolutní ukazatele používáme k provádění horizontální a vertikální analýzy, jež jsou základními kvantitativními metodami testování finanční situace.

#### 2.2.1 Horizontální analýza

Tato analýza zkoumá vývoj absolutních ukazatelů v čase, jejichž změny vyjadřuje absolutně nebo v procentech. Výsledkem tedy může být buď pozitivní vývoj (růst hodnot položek finančních výkazů v čase) anebo negativní změna (jejich pokles v čase). Tato analýza nedostala

svůj název náhodně. Hovoříme o analýze horizontální, neboť porovnává jednotlivé položky výkazů v čase po řádcích, tedy horizontálně.

V rámci této práce budou změny znázorněny v procentním vyjádření pomocí následujícího vztahu:

$$\text{Relativní změna v \%} = \frac{\text{Hodnota}_t - \text{Hodnota}_{t-1}}{|\text{Hodnota}_{t-1}|} \times 100$$

kde:  $\text{Hodnota}_t$  je hodnota analyzované položky v čase  $t$ ,

$\text{Hodnota}_{t-1}$  je hodnota analyzované položky v čase  $t - 1$ ,

absolutní hodnota ve jmenovateli je bezpodmínečně nutná.

### 2.2.2 Vertikální analýza

Vertikální analýza spočívá v tom, že zjišťuje podíl jednotlivých dílčích položek na zvoleném základu či celku. Při analýze rozvahy se porovnávají položky nejčastěji k celkovým aktivům nebo pasivům, resp. k bilanční sumě. Ve výkazu zisku a ztráty jsou určité položky vyjádřeny například jako procento z celkových výnosů nebo celkových nákladů. Vertikální analýza pracuje s informacemi z účetních výkazů v jednotlivých letech odshora dolů, proto ji nazýváme analýzou vertikální. Díky těmto vlastnostem patří mezi její výhody možnost zkoumání relativní struktury aktiv a pasiv a roli jednotlivých členů na vývoji zisku.

Položky vertikální analýzy budu vyjadřovat opět v procentním vyjádření. Při práci s rozvahou zvolím jako základnu celková aktiva (resp. celková pasiva), přičemž výpočet bude vypadat následovně:

$$\text{Podíl položky}_i = \frac{\text{Položka rozvahy}_i}{\text{Aktiva celkem}} \times 100$$

Pro analýzu položek výkazu zisku a ztráty budu pracovat s celkovými výnosy podle následujícího vztahu:

$$\text{Podíl položky}_i = \frac{\text{Položka výkazu zisku a ztráty}_i}{\text{Výnosy celkem}} \times 100$$

## 2.3 Analýza poměrových ukazatelů

Poměrové ukazatele jsou základním metodickým nástrojem a tvoří největší díl práce ve finanční analýze. V této analýze vyjadřujeme poměr dvou položek účetního výkazu. Konstrukce a výběr ukazatelů závisí na konkrétním účelu, tedy na tom, co chceme změřit.

Poměrových finančních ukazatelů se do dnešní doby vyvinulo veliké množství. Avšak neplatí, že čím více poměrových ukazatelů máme, tím lépe. Hlavní důraz je zde kladen na jejich vypovídací schopnost, vzájemné vztahy a závislosti. V rámci své bakalářské práce jsem se omezila na následující skupinu ukazatelů, které dle mého názoru poskytují nejvyšší informační přínos:

- ukazatele likvidity,
- ukazatele zadluženosti,
- ukazatele rentability,
- ukazatele aktivity.

V závěru úvodu do této problematiky bych chtěla zdůraznit, že výsledky dosažené využitím těchto metod mohou být zkreslující, byť se mohou jevit optimálně, a neměli bychom je přijímat bez výhrad. Shrňme-li tato fakta, finanční situaci nemůžeme zjistit pouhým výpočtem, ale slouží spíše jen jako určité vodítko.

### 2.3.1 Ukazatele likvidity

Jeden ze základních požadavků kladených na vedení podniku je zajistit jeho nekonečné trvání. Abychom mohli odpovědět na otázku, zda umožňuje finanční zdraví podniku jeho bezprostřední přežití, jednou z možností je provést analýzu ukazatelů likvidity. Budeme se zabývat především ukazateli krátkodobé likvidity, jež vypovídají o schopnosti podniku uhrazovat včas a v plné výši své závazky v období jednoho roku. Tyto ukazatele považuji za jedny z nejdůležitějších, neboť jejich analýza poskytuje základní pohled na finanční rizika v provozním okruhu, tedy v klíčové oblasti podniku. Výhody těchto ukazatelů spočívají v jednoduchosti, srozumitelnosti a jsou značně rozšířeny v praxi.

Hlavní poměrové ukazatele krátkodobé likvidity jsou:

- **Běžná likvidita** = jedná se o nejsledovanější ukazatel likvidity a říká, kolik korun z celkových oběžných aktiv by mohlo pokrýt 1 Kč krátkodobých dluhů. „Čím je běžná

likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, což snižuje možnost platební neschopnosti v případě, kdyby se nepodařilo včas proměnit všechn peněžní oběžný majetek v peněžní prostředky.“ (Grünwald, Holečková, 2009, str. 114)

$$= \frac{\text{Krátkodobá aktiva}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

Tabulka 1: Doporučené hodnoty běžné likvidity

| Strategie            | Hodnota běžné likvidity |
|----------------------|-------------------------|
| <b>konzervativní</b> | nad 2,5                 |
| <b>průměrná</b>      | mezi 1,5 a 2,5          |
| <b>agresivní</b>     | pod 1,5                 |

Zdroj: (Marek aj., 2009, str. 280)

- **Pohotová likvidita** = v tomto případě nezahrnujeme do výpočtu zásoby, neboť se jedná o ne příliš likvidní položku. „Čím je ukazatel pohotové likvidity vyšší, tím jistější je úhrada krátkodobých peněžních závazků i v případě, že by přeměna pohledávek v peněžní prostředky vážla.“ (Grünwald, Holečková, 2009, str. 114)

$$= \frac{\text{Krátkodobá aktiva} - \text{Zásoby}}{\text{Krátkodobý cizí kapitál}}$$

Tabulka 2: Doporučené hodnoty pohotové likvidity

| Strategie            | Hodnota pohotové likvidity |
|----------------------|----------------------------|
| <b>konzervativní</b> | nad 1,5                    |
| <b>průměrná</b>      | mezi 1 a 1,5               |
| <b>agresivní</b>     | pod 1,5                    |

Zdroj: (Marek aj., 2009, str. 289)

- **Čistý pracovní kapitál** = je takový kapitál, který v podniku neustále „pracuje“. Hovoříme o trvale se obracející části zásob v oběžných aktivech, která je kryta dlouhodobým kapitálem. Pokud má podnik nedostatek pracovního kapitálu, může tím ohrozit chod provozu. Jeho přebytek naopak vyvolává zvýšené náklady. Cílem je snaha o jeho optimalizaci.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{Krátkodobá aktiva} - \text{Krátkodobý cizí kapitál}$$

Tabulka 3: Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům

| Strategie            | Hodnota PK / A |
|----------------------|----------------|
| <b>konzervativní</b> | nad 0,3        |
| <b>průměrná</b>      | mezi 0,1 a 0,3 |
| <b>agresivní</b>     | pod 0,1        |

Zdroj: (Marek aj., 2009, str. 293)

Za krátkodobá aktiva se považují zásoby, krátkodobé pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Krátkodobý cizí kapitál tvoří krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

Přestože zmíněné ukazatele disponují mnohými výhodami, jejich vypovídací schopnost není velká a neměli bychom se v rámci hodnocení finanční pozice spoléhat pouze na tyto ukazatele.

### 2.3.2 Ukazatele dlouhodobé finanční rovnováhy

Po tom, co získáme odpovědi z hlediska ohrožení platební schopnosti a pravděpodobnosti přežití podniku v nadcházejících letech, položíme si další otázku, a to, jak bude podnik schopen hradit závazky, tentokrát dlouhodobé. Ukazatele finanční stability známe i jako ukazatele zadluženosti. Vypovídají o kapitálové struktuře podniku a riziku věřitelů. Charakteristiky dlouhodobé finanční rovnováhy podniku nám také poskytují klíčové informace o možných rizicích v koloběhu finančních prostředků a zda je ohrožena samostatná existence analyzovaného podniku. Finanční stabilitu zkoumáme na základě analýzy struktury pasiv, aktiv a také relace mezi dlouhodobým majetkem a pasivy. V rámci své práce budu pracovat s dvěma ukazateli:

- **Ukazatel věřitelského rizika** = označuje se též jako míra celkové zadluženosti. Je důležitý především pro věřitele podniku, kteří preferují co nejnižší hodnoty, neboť „čím vyšší je ukazatel věřitelského rizika, tím nižší se jeví finanční stabilita“. (Grünwald, Holečková, 2009, str. 122) Doporučené hodnoty se pohybují v rozmezí 30 až 60 %.

$$= \frac{\text{Cizí kapitál}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem** = dává do souvislosti majetkovou a finanční strukturu podniku. Vyjadřuje, jak je podnik schopen krýt svůj dlouhodobý majetek vlastními dlouhodobými zdroji. Při interpretaci tohoto ukazatele platí, že „hodnota větší než 1 znamená nejen pokrytí veškerého dlouhodobého majetku vlastními zdroji, ale i části oběžných aktiv, což svědčí o značné finanční stabilitě společnosti“. (Knápková, Pavelková, Šteker, 2013, str. 88)

$$= \frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Dlouhodobý majetek}}$$

Zmíněné ukazatele jsou jedny ze základních způsobů vyjádření míry zadluženosti podniku, tedy podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Analyzovaná míra zadlužení je poté porovnávána s doporučovanými hodnotami, na jejich základě je pak odhadována možnost dalšího zadlužení, což je pro nás důležité z hlediska sestavení finančního plánu. Z pohledu potenciálního akvizitora by pro něj bylo užitečné vědět, zda by například po akvizici bylo možné firmu dále zadlužit a v jaké velikosti.

### 2.3.3 Ukazatele výnosnosti

V následující části se budu zabývat výnosností podniku, jež je možno měřit ukazateli rentability a aktivity. V předchozí kapitole jsme vycházeli zejména z rozvahových položek, zde se budeme soustřeďovat na rozbor struktury výsledovky a jejího vývoje v čase. Nicméně je třeba podotknout, že mezi dosavadně zmíněnými ukazateli, zejména mezi rentabilitou a likviditou, existuje silná vzájemná vazba. Krátce řečeno, „výnosnost v sobě odráží vliv likvidity, řízení aktiv a řízení dluhů.“ (Mařík aj., 2018, str. 125)

### 2.3.3.1 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. Technicky se rentabilita vypočítá jako poměr dosaženého výnosu společnosti k vynaloženému kapitálu na dosažení tohoto výnosu.“ (Marek aj., 2009, str. 192)

Ukazatele vycházejí ze základního vztahu:

$$Rentabilita = \frac{Zisk}{Vložený\ kapitál}$$

Ukazatele rentability dokážou určit, zda je pro podnik výhodnější pracovat s vlastními prostředky nebo využívat k financování cizí kapitál. Mezi základní poměrové ukazatele rentability patří například rentabilita celkových aktiv nebo rentabilita vlastního kapitálu. Oběma zmíněnými ukazateli se budu následně zabývat.

#### 2.3.3.1.1 Rentabilita celkových aktiv

Rentabilita aktiv (*ROA*, z angl. return on assets), říká, jak efektivně ve firmě vytváříme zisk, bez ohledu na to, zda zisk tvoříme z vlastních či cizích zdrojů. Považuje se za základní měřítko finanční výkonnosti a poměří tedy zisk s celkovými aktivy.

Rentabilitu aktiv můžeme v čisté podnikové podobě vyjádřit podle následujícího vzorce:

$$ROA = \frac{VH}{Aktiva\ celkem}$$

kde:  $ROA$  = rentabilita aktiv,

$VH$  = výsledek hospodaření po zdanění.

Současně s čistou podnikovou podobou použiji vyjádření v hrubé obecné podobě, jež je rozšířenější a častěji používané:

$$ROA_{HOP} = \frac{VHpD + \dot{U}N}{Aktiva\ celkem} = \frac{EBIT}{Aktiva\ celkem}$$

kde:  $ROA_{HOP}$  = rentabilita celkových aktiv (v hrubé obecné podobě),

$\dot{U}N$  = úrokové náklady,

$VHpD$  = výsledek hospodaření před zdaněním,

$EBIT$  = zisk před úroky a zdaněním (angl. *earnings before interests and taxes*).

#### 2.3.3.1.1 Pyramidální rozklad rentability aktiv

Součástí analýzy rentability je pyramidální rozklad, neboli také tzv. *Du Pont analýza*. Pyramidálním rozkladem rozumíme rozklad tzv. vrcholového ukazatele (v našem případě je vrcholovým ukazatelem  $ROA$ ). Každý ukazatel jsme schopni rozložit mnoha způsoby, díky nimž jsme schopni poznat, jaké faktory se na vývoji určitého ukazatele podílely. V této práci se zaměřím pouze na ty příčinné ukazatele, které mají největší vypovídací schopnost. Ukazatele  $ROA$  můžeme v čisté podobě rozložit na součin dvou ukazatelů, přesněji čisté rentability výnosů ( $Rv\acute{y}n$ ) a doby obratu aktiv ( $ObrA$ ). Podle následujícího rozkladu je možné zjistit, který z faktorů měl na daný vrcholový ukazatel největší vliv:

$$ROA = Rv\acute{y}n \times ObrA = \frac{VH}{V\acute{y}n} \times \frac{V\acute{y}n}{Aktiva\ celkem}$$

kde:  $Rv\acute{y}n$  = čistá rentabilita výnosů =  $VH / V\acute{y}n$ ,

$ObrA$  = obrat aktiv za jeden rok =  $V\acute{y}n / Aktiva\ celkem$ ,

$V\acute{y}n$  = výnosy.

V hrubé podnikové podobě lze ukazatele  $ROA$  obdobně také rozložit, a to podle následujícího vztahu:

$$ROA_{HOP} = Rv\acute{y}n_{HOP} \times ObrA = \frac{EBIT}{V\acute{y}n} \times \frac{V\acute{y}n}{Aktiva\ celkem}$$

kde:  $Rv\acute{y}n_{HOP}$  = hrubá rentabilita výnosů =  $EBIT / V\acute{y}n$ .

#### 2.3.3.1.2 Rentabilita vlastního kapitálu

Rentabilita vlastního kapitálu ( $Rvk$ ) ukazuje, jak efektivně se daří v podniku zhodnocovat prostředky, které byly do něho vloženy. Rentabilitu vlastního kapitálu rozlišujeme opět v čisté a hrubé podnikové podobě. Avšak zde použijí vyjádření pouze v čisté podnikové podobě, neboť vlastníky zajímá spíše čistý výnos než hrubý výnos.

Rentabilita vlastního kapitálu se v čisté podnikové podobě vypočítá následovně:

$$Rvk = \frac{VH}{VK}$$

kde:  $VK$  = vlastní kapitál,

platí, že „hodnota rentability tržní hodnoty vlastního kapitálu podniku musí být větší než hodnota výnosové úrokové míry dosahované z dlouhodobých státních dluhopisů, aby investor byl ochoten do dané akcie investovat“. (Marek aj., 2009, str. 200).

#### 2.3.3.1.2.1 Rozklad rentability vlastního kapitálu

Ukazatel  $Rvk$  v čisté podnikové variantě se dá rozložit na součin tří dílčích ukazatelů v následujících podobách:

$$Rvk = \frac{VH}{Výnosy} \times \frac{Výnosy}{Aktiva} \times \frac{Aktiva}{Vlastní kapitál}$$

$$Rvk = \text{Čistá rentabilita výnosů} \times \text{Obrat aktiv} \times \text{Finanční páka}$$

Ukazatel finanční páka je „jednou z forem vyjádření míry zadluženosti podniku, podílu cizích zdrojů ve finanční struktuře podniku. Čím je podíl cizích zdrojů větší, tím je vyšší i ukazatel finanční páka.“ (Grünwald, Holečková, 2009, str. 92) Dané tvrzení platí v případě, že vlastní kapitál není záporný.

#### 2.3.3.2 Ukazatele aktivity

Pomocí ukazatelů aktivity sledujeme, jak je podnik schopen využívat svůj majetek, tedy například zda efektivně využívá svá aktiva, či jak nakládá se svými finančními prostředky. Tyto ukazatele mají dvě podoby: vyjadřují se buď jako počet obrátů aktiv/pasiv za jeden rok, nebo jako doba obratu aktiv/pasiv ve dnech. Pro měření aktivity můžeme použít řadu dílčích ukazatelů:

- **Počet obrátů aktiv celkem za rok** = označuje efektivnost využívání celkových aktiv. Celkové výnosy v tomto případě nebudou použity z důvodu očištění o vliv výnosů, které nesouvisí s hlavní činností podniku, což by vedlo k nadhodnocování využívání celkového majetku podnikem (Knápková, Pavelková, Šteker, 2014, str. 104). Obrát aktiv by měl nabývat alespoň hodnoty 1.

$$= \frac{\text{Tržby}}{\text{Aktiva celkem}}$$

- **Doba obratu zásob** = „vyjadřuje průměrný počet dnů, po které jsou zásoby v podniku přítomny, než jsou spotřebovány nebo prodány.“ (Kislingerová, 2007, str. 94) Doba obratu zásob slouží zejména k potřebám sestavení finančního plánu.

$$= \frac{\text{Zásoby}}{\text{Tržby}/365}$$

- **Doba splatnosti pohledávek** = uvádí, za jak dlouho jsou pohledávky z obchodní vztahů v průměru splaceny. „Doporučovaná hodnota je běžná doba splatnosti udávaná na fakturách.“ (Růčková, 2011, str. 61) Při posuzování tohoto ukazatele je však nezbytné brát v úvahu zvyklosti zákazníků, velikost společnosti, její postavení na trhu a další faktory.

$$= \frac{\text{Pohledávky z obchodního styku}}{\text{Tržby}/365}$$

- **Doba splácení závazků** = charakterizuje platební morálku podniku vůči dodavatelům. Neboli říká, jak dlouho podnik čerpá dodavatelský úvěr. Doporučuje se, aby hodnota tohoto ukazatele byla vyšší než hodnota ukazatele Doba splatnosti pohledávek.

$$= \frac{\text{Závazky z obchodního styku}}{\text{Tržby}/365}$$

„Pro vyhodnocování těchto ukazatelů platí, že z čistě finančního hlediska je pro podnik výhodné, aby měl dobu obratu položek aktiv co nejkratší a naopak své závazky mohl platit co nejpozději.“ (Mařík aj., 2018, str. 127)

Za vrchol analýzy aktivity považuji výpočet **obchodního deficitu**, který dle mého názoru má vysokou vypovídací schopnost, neboť označuje rozdíl mezi dobou obratu pohledávek a dobou

obratu závazků z obchodních styků. Obchodní deficit vzniká tehdy, pokud v hospodářské činnosti podniku nastane nerovnováha mezi příjmy a výdaji. Udává tedy schodek či ztrátu a jeho význam spočívá ve stanovení kapitálové potřeby ve finančním řízení. Výpočet obchodního deficitu vypadá následovně:

$$OD = D_{pov} - D_{zov}$$

kde:  $OD$  = obchodní deficit ve dnech,

$D_{pov}$  = doba obratu pohledávek z obchodních vztahů ve dnech,

$D_{zov}$  = doba obratu závazků z obchodních vztahů ve dnech.

Obecně platí, že žádoucí je záporná hodnota obchodního deficitu, což znamená, že se dodavatelé podílejí na financování běžného provozu a dochází ke zvýšení volného peněžního toku. V opačném případě by podnik své zákazníky „úvěroval“ a znamenalo by to potřebu dalších zdrojů financování.

## 2.4 Zhodnocení celkové finanční situace

V této části práce se budu zabývat predikcí finanční tísně. „Predikcí se rozumí metoda spočívající v odhadu, zda analyzovaný podnik se nachází ve finanční tísní či nikoli, neboli jinými slovy, zda směřuje do prosperity nebo do bankrotu.“ (Marek aj., 2009, str. 304)

Cílem je včasné podchycení varovných signálů s takovým předstihem, aby bylo možno úpadku předejít. Nejčastější příčinou úpadku a zániku podniku bývá platební neschopnost nebo předlužení podniku. Pro zhodnocení finančního zdraví podniku existuje spousta modelů. Já se ve své práci zaměřím na modely bankrotní a modely bonitní.

### 2.4.1 Bankrotní modely

„Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, podle kterého se usuzuje, zda podnik je náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v *šedé zóně*, tj. v intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu.“ (Grünwald, Holečková, 2009, str. 183)

Nabídka samotných bankrotních modelů je také velmi široká. Pro účely své práce zvolím ty modely, které vyhovují konkrétní analyzované společnosti. Jedná se o Altmanovo Z-skóre

a Index důvěryhodnosti manželů Neumaierových. Tyto modely zpracovávají nejčastěji používané poměrové ukazatele zavedených v praxi.

### Altmanovo Z-skóre

Altmanův bankrotní model předpovídá bankrot firmy na základě koeficientu, počítaného pomocí ukazatelů likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity. Tento model prošel od svého prvního sestavení mnohými změnami. Já budu pracovat s verzí pro společnosti s ručením omezeným z roku 1983:

$$Z = 0,717 * X(1) + 0,847 * X(2) + 3,107 * X(3) + 0,42 * X(4) + 0,998 * X(5)$$

kde se jednotlivé váhy násobí hodnotou ukazatele zjištěného v konkrétním podniku:

- $X(1) = (\text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobé závazky}) / \text{suma aktiv}$ ,
- $X(2) = \text{nerozdělený zisk} / \text{suma aktiv}$ ,
- $X(3) = \text{zisk před zdaněním a úroky} / \text{suma aktiv}$ ,
- $X(4) = \text{vlastní kapitál} / (\text{dlouhodobé závazky} + \text{krátkodobé závazky} + \text{bankovní úvěry a výpomoci})$ ,
- $X(5) = \text{tržby} / \text{suma aktiv}$ .

Výsledný index se poté porovná s následujícími hodnotami:

*Tabulka 4: Altmanovo Z-Skóre - Hodnocení společnosti dle výsledných hodnot*

| Výsledné hodnoty                         | Hodnocení                                                                                              |
|------------------------------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b><math>Z &gt; 2,9</math></b>           | Podnik je v dobré finanční situaci a s nejvyšší pravděpodobností bankrot v nejbližších letech nehrozí. |
| <b><math>1,23 &lt; Z &lt; 2,9</math></b> | Podnik se nachází v šedé zóně, nelze jednoznačně určit, zda je podnik prosperující či naopak.          |
| <b><math>Z &lt; 1,23</math></b>          | U podniku je velká pravděpodobnost bankrotu.                                                           |

Zdroj: (Altman, 2002, str. 21)

## Index IN05

Index důvěryhodnosti IN je velmi oblíbený v českém prostředí, neboť vychází z českých účetních standardů a zejména z ekonomické situace České republiky. Tvar IN05 byl zpracován manželi Neumaierovými v roce 2005 a stejně jako jeho předchůdci prokázal vynikající vypovídací schopnost pro odhad finanční tísně tisíců testovaných českých firem. Index můžeme vypočítat podle vzorce:

$$IN05 = 0,13 * A + 0,04 * B + 3,97 * C + 0,21 * D + 0,09 * E$$

kde A = aktiva / cizí kapitál,

B = zisk před úroky a zdaněním / nákladové úroky,

C = zisk před úroky a zdaněním / celková aktiva,

D = výnosy / celková aktiva,

E = oběžná aktiva / (krátkodobé závazky + krátkodobé bankovní úvěry).

Výsledná kvalifikace firmy se provede podle následující tabulky:

*Tabulka 5: Index IN05 - hodnocení společnosti dle výsledných hodnot*

| Výsledné hodnoty              | Hodnocení                                                                                     |
|-------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>IN05 &gt; 1,6</b>          | Uspokojivá finanční situace. Podnik má schopnost bezproblémově hradit své závazky.            |
| <b>0,9 &lt; IN05 &lt; 1,6</b> | Podnik se nachází v šedé zóně. Podnik je však rizikový a hrozí potíže s placením závazků.     |
| <b>IN05 &lt; 0,9</b>          | Podnik je ohrožen vážnými finančními problémy a nemá dostatečnou schopnost plnit své závazky. |

Zdroj: (Neumaierová, Neumaier, 2005)

### 2.4.2 Bonitní modely

Bonitní modely vypovídají o schopnosti podniku v budoucnosti uspokojovat nároky věřitelů. Na rozdíl od bankrotních modelů založeny převážně na teoretických poznatcích a umožňují srovnání podniků pohybujících se ve stejném oboru činnosti. Modely popisují skutečně dosažené výsledky a snaží se rozpoznat příčiny, jež vedly ke konkrétní finanční situaci. Stejně

jako u modelů bankrotních, i zde máme široké spektrum modelů. Já se konkrétně zaměřím na Kralicekův Quicktest.

## Kralicekův Quicktest

Tento ukazatel vyjadřuje dobu, za kterou je podnik schopen splatit své závazky. Vychází z testu zpracovaného Kralickem z roku 1990. Stanovení bonity spočívá v klasifikaci čtyř základních podílových ukazatelů, které jsou následně ohodnoceny známkou 1 – 5. Znamky jednotlivých ukazatelů se poté zprůměrují a výsledná hodnota určí finanční zdraví konkrétního podniku. Zmínění ukazatelé, jejich výpočet a klasifikace jsou zobrazeny v následující tabulkách:

Tabulka 6: Kralicekův quicktest – výpočet ukazatelů

| Ukazatel                                    | Konstrukce ukazatele                                                        |
|---------------------------------------------|-----------------------------------------------------------------------------|
| <b>Kvóta vlastního kapitálu (A)</b>         | $\frac{\text{Vlastní kapitál}}{\text{Aktiva celkem}} \times 100$            |
| <b>Doba splácení dluhu (B)</b>              | $\frac{\text{Dluhy} - \text{KFM} - \text{PP}}{\text{VHpD} + \text{Odpisy}}$ |
| <b>Cash flow v % podnikového výkonu (C)</b> | $\frac{\text{VHpD} + \text{Odpisy}}{\text{Tržby}} \times 100$               |
| <b>Rentabilita celkového kapitálu (D)</b>   | $\frac{\text{EBIT}}{\text{Aktiva celkem}}$                                  |

Zdroj: (Kralicek, 1993, str. 66)

kde  $\text{Dluhy}$  = krátkodobé závazky + dlouhodobé závazky,  
 $\text{KFM}$  = krátkodobý finanční majetek,  
 $\text{PP}$  = peněžní prostředky,  
 $\text{EBIT}$  = zisk před úroky a zdaněním (angl. *earnings before interests and taxes*),  
 $\text{VHpD}$  = výsledek hospodaření před zdaněním.

Tabulka 7: Kralicekův quicktest – klasifikace

| Ukazatel | Výborný<br>(1) | Velmi dobrý<br>(2) | Průměrný<br>(3) | Špatný<br>(4) | Ohrožen<br>insolvencí<br>(5) |
|----------|----------------|--------------------|-----------------|---------------|------------------------------|
| <b>A</b> | > 30 %         | > 20 %             | > 10 %          | > 0 %         | negativní                    |
| <b>B</b> | < 3 roky       | < 5 let            | < 12 let        | > 12 let      | > 30 let                     |
| <b>C</b> | > 10 %         | > 8 %              | > 5 %           | > 0 %         | negativní                    |
| <b>D</b> | > 15 %         | > 12 %             | > 8 %           | > 0 %         | negativní                    |

Zdroj: (Kralicek, 1993, str. 66)

Výsledné hodnocení finanční situace podniku:  $= \frac{(A+B+C+D)}{4}$  [známka].

Interpretace je taková, že pokud je výsledné kritérium nižší než 2, finanční pozice podniku je považována za velmi dobrou. Pokud je naopak hodnota vyšší než 3, podnik se nachází ve špatné finanční situaci a v případě hodnoty 5 by byl ohrožen insolvencí.

## 2.5 Mezipodnikové srovnání

Přestože je mezipodnikové srovnání částečně provedeno v analýze poměrových ukazatelů a predikci finanční tísně, považuji za vhodné analyzovanou společnost srovnat s vybranými společnostmi pohybující se ve stejném oboru činnosti. Opět budu ke zpracování využívat veřejné dostupné informace konkrétních firem společně s databází českých firem Albertina. Podstatou je identifikace hlavních konkurentů a grafické znázornění postavení na trhu mezi vybranými konkurenty.

## 2.6 Finanční plán

Finanční plánování patří k základním nástrojům finančního řízení firem, neboť odhaluje nové skutečnosti a snižuje tak riziko neúspěšných budoucích operací. Vyústěním finanční analýzy bude proto sestavení finančního plánu analyzovaného podniku. Ve své práci se pokusím nastínit finanční plán společnosti TRAVEL FREE, s. r. o. pro rok 2017. Vzhledem k tomu, že v průběhu psaní mé práce již nastal rok 2018 a účetní závěrka za rok 2017 ještě doposud nebyla zveřejněna, bude se jednat o jakýsi odhad finančních výsledků na základě zpracovaných dat. Cílem finančního plánu je zpracování dvou hlavních finančních výkazů, a to plán výkazu zisku a ztráty a plán bilance.

## 3 Analytická část

### 3.1 Představení společnosti TRAVEL FREE, s. r. o.

Tabulka 8: Základní informace o společnosti

|                                    |                                                                                                                                                                                                               |
|------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
| <b>Název společnosti:</b>          | <b>TRAVEL FREE, s. r. o.</b>                                                                                                                                                                                  |
| <b>Právní forma:</b>               | společnost s ručením omezeným                                                                                                                                                                                 |
| <b>Předmět podnikání</b>           | Výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona; Holičství, kadeřnictví; Řeznictví a uzenářství; Prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin                                   |
| <b>Sídlo společnosti</b>           | Václavské náměstí 53, 110 00 Praha 1                                                                                                                                                                          |
| <b>Datum zápisu v OR:</b>          | 9. 12. 2002                                                                                                                                                                                                   |
| <b>Identifikační číslo:</b>        | 267 39 780                                                                                                                                                                                                    |
| <b>Daňové identifikační číslo:</b> | CZ69900050 (plátce DPH); společnost je členem skupinové registrace k DPH se zastupujícím členem UNIMEX GROUP, a.s.                                                                                            |
| <b>Statutární orgán:</b>           | 3 jednatelé; jednatel jedná zcela samostatně, v plném rozsahu a bez jakýchkoli omezení                                                                                                                        |
| <b>Organizační struktura:</b>      | centrála v Praze, prodejny v Hřensku, Dolním Dvořišti, Folmavě, Rozvadově, Mikulově, Studánkách, Aši, Rožanech, Vejprtech, Halámkách, Svatém Kříži, Mníšku, Železné Rudě, Petrovicích, Potůčkách a Kraslicích |

#### 3.1.1 Historie společnosti a zajímavosti

Od roku 1991 vznikaly na hraničních přechodech s Německem a Rakouskem obchody s názvem Duty Free. Po vstupu České republiky do Evropské unie v roce 2004 se tyto obchody přeměnily na dnešní síť obchodů TRAVEL FREE.

Společnost je dceřinou společností koncernu Unimex Group, a.s. a společnosti Gebr. Heinemann.

**Společnost Gebr. Heinemann** byla založena v Hamburku v roce 1879 jako společnost zabývající se vybavením plavidel a je dodnes privátní firmou vedenou rodinou Heinemann. V průběhu posledních 130ti let se tento podnik rozvinul v moderní obchodní společnost, která v roli dodavatele a maloobchodníka nabízí mezinárodnímu cestovnímu trhu profesionální řešení. Společnost Gebr. Heinemann zásobuje v 72 zemích přes 1000 Duty Free a Travel Retail

zákazníků kvalitními značkovými výrobky z oblastí parfumerie/kosmetika, lihoviny, cukrovinky, tabákové zboží, textilní zboží a módní doplňky. Kromě toho je podnik po celé Evropě známý jako jeden z největších provozovatelů prodejen na letištích.

**Koncern Unimex Group, a.s.** byl založen roku 1991. V průběhu posledních dvou desetiletí se vyvinul v jednu z největších privátních společností v České republice. Má velice rozvětvenou působnost a mimo jiné se dnes podílí na významných projektech v oblasti bytového, průmyslového a hotelového rozvoje, cestovního ruchu a obchodu se značkovým zbožím.

Po vstupu České republiky do EU v roce 2004 se koncern Unimex Group stal obchodním partnerem německé společnosti Gebr. Heinemann. V současné době se obě společnosti podílí 50ti procentní vlastnickou účastí na společnosti TRAVEL FREE.

### 3.1.2 Současnost společnosti

Společnost TRAVEL FREE, s. r. o. v současné době provozuje síť maloobchodních prodejen TRAVEL FREE SHOP nacházejících se zejména na hraničních přechodech České republiky. Prodej se zaměřuje na kvalitní produkty českých i zahraničních výrobců, a to převážně v sortimentu alkoholu, parfémů, cigaret, cukrovinek a textilu. Cílem společnosti je vysoká úroveň obchodů, kvalifikovaný personál, prodej vybraného sortimentu a hlavně trvale bezkonkurenčně nízké ceny.

TRAVEL FREE, s. r. o. v rámci projektu TRAVEL FREE funguje také jako velkoobchodní dodavatel řady dalších obchodů na hranicích České republiky.

## 3.2 Horizontální a vertikální analýza

V úvodu praktické části této práce se budu zabývat horizontální a vertikální analýzou vybraných položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty za období 2012 – 2016.

### 3.2.1 Horizontální analýza rozvahy

Tabulka 9: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy

| Položka                                      | 2013/2012  | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 |
|----------------------------------------------|------------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Aktiva celkem</b>                         | -0,67 %    | 11,61 %   | -1,16 %   | -4,22 %   |
| Dlouhodobý majetek                           | -2,57 %    | -0,26 %   | 6,33 %    | -1,85 %   |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                  | 8 065,63 % | 394,83 %  | -24,86 %  | -3,22 %   |
| Dlouhodobý hmotný majetek                    | -3,17 %    | -2,76 %   | 7,34 %    | -1,82 %   |
| Dlouhodobý finanční majetek                  | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Oběžná aktiva                                | 1,18 %     | 18,53 %   | -6,10 %   | -6,72 %   |
| Zásoby                                       | 19,50 %    | 20,60 %   | -6,77 %   | 3,75 %    |
| Dlouhodobé pohledávky                        | 6,43 %     | -21,81 %  | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Krátkodobé pohledávky                        | 4,03 %     | 7,17 %    | -23,55 %  | 15,36 %   |
| Peněžní prostředky                           | -19,93 %   | 20,64 %   | 2,42 %    | -29,32 %  |
| Časové rozlišení                             | -30,93 %   | -40,49 %  | 182,26 %  | 42,62 %   |
| <b>Pasiva celkem</b>                         | -0,67 %    | 11,61 %   | -1,16 %   | -4,22 %   |
| Vlastní kapitál                              | -2,59 %    | 10,54 %   | -6,15 %   | -19,15 %  |
| Základní kapitál                             | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Kapitálové fondy                             | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Fondy ze zisku                               | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Výsledek hospodaření minulých let            | -14,62 %   | -4,95 %   | -3,05 %   | -38,25 %  |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 16,64 %    | 28,85 %   | -8,90 %   | -1,82 %   |
| Cizí zdroje                                  | 2,51 %     | 13,38 %   | 7,18 %    | 19,38 %   |
| Rezervy                                      | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | N/A       |
| Dlouhodobé závazky                           | 1,10 %     | 4,80 %    | 6,21 %    | -4,47 %   |
| Krátkodobé závazky                           | 2,56 %     | 13,74 %   | 7,22 %    | 18,73 %   |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                    | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Bankovní úvěry krátkodobé                    | 0,00 %     | 0,00 %    | 0,00 %    | 0,00 %    |
| Časové rozlišení                             | 213,57 %   | 87,92 %   | 153,65 %  | 37,72 %   |

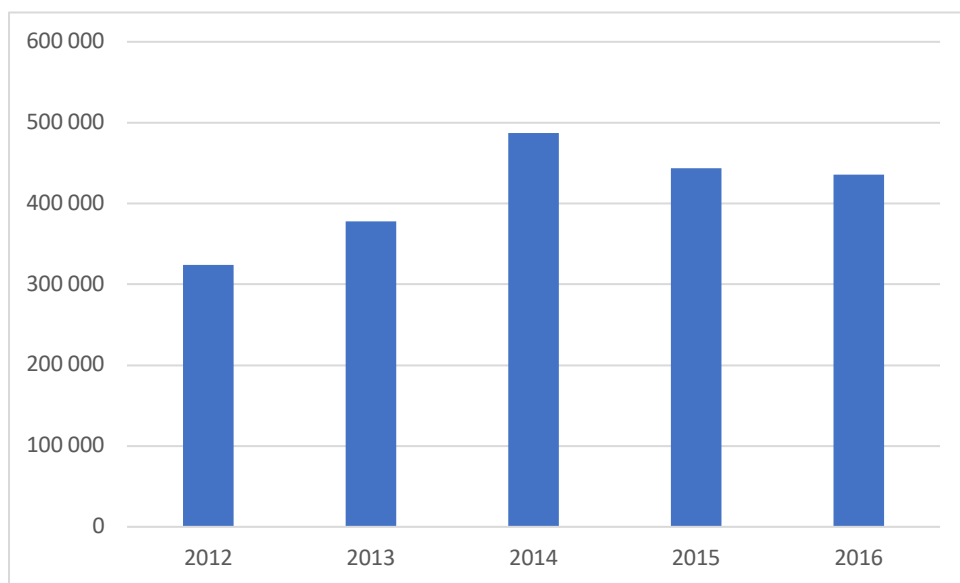
Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

V Tabulce 9 je znázorněna horizontální analýza vybraných položek rozvahy. Na první pohled lze z tabulky vyčíst kolísavý trend bilanční sumy, která se na konci období ustálila ve výši 1 336 326 tis. Kč. Největší výkyv se odehrál mezi roky 2013 a 2014, kde tempo růstu činilo

11,61 %. Růst byl způsoben zejména přírůstkem dlouhodobého nehmotného majetku a oběžných aktiv. Dlouhodobý majetek vykazuje také proměnlivé hodnoty. Jednoznačný nárůst byl zaznamenán v **dlouhodobém nehmotném majetku**, kde mezi lety 2012 a 2013 došlo k nárůstu až o 8 065,63 % v rámci pořízení softwaru. V dalším roce byl růst této položky opět pozitivní, poté však v důsledku odpisování softwaru dochází k jejímu poklesu. Růst u položky **dlouhodobého hmotného majetku** mezi lety 2014 a 2015 ovlivnilo především pořízení nových staveb. **Dlouhodobý finanční majetek** však nezaznamenal v období pěti let žádné změny, z tohoto důvodu vykazuje hodnoty 0 %. Stejně je tomu tak u **dlouhodobých pohledávek** v posledních dvou letech sledovaného období. **Pohledávky krátkodobé** však vykazují pozitivní trend s výjimkou prudkého poklesu v letech 2014 a 2015 vlivem poklesu jak pohledávek z obchodních vztahů, tak daňových pohledávek za státem z titulu neuplatněního odpočtu DPH a přeplatku na dani silniční. **Oběžná aktiva** se v posledních dvou letech sledovaného období nacházejí v záporných hodnotách, neboť došlo k poklesu krátkodobých pohledávek a peněžních prostředků.

Na kolísavý trend u pasivních položek měl vliv zejména vývoj **vlastního kapitálu**. Příčinou negativních hodnot byl pokles tempa růstu **výsledku hospodaření běžného účetního období**, který v roce 2016 činil 435 717 tis. Kč. V Grafu 1 je znázorněn průběh výsledku hospodaření běžného účetního období mezi lety 2012 a 2016.

*Graf 1: Vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období (v tis. Kč)*



Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

**Základní kapitál** zůstal po dobu sledovaného období nezměněný ve výši 5 250 tis. Kč. **Cizí zdroje** vykazují rostoucí vývoj. Příčinou je jednoznačně růst **krátkodobých závazků**, které zcela vývoj položky cizích zdrojů kopírují. Stoupající trend krátkodobých závazků ovlivnilo zejména stabilní narůstání závazků z obchodních vztahů. V roce 2016 vznikly navíc závazky ke společníkům ve výši 99 981 tis. Kč. Z tohoto důvodu porostly krátkodobé závazky v porovnání s předchozím rokem až o 18,73 %. Na růstu cizích zdrojů se mimoto podílely i **rezervy**, které společnost začala na konci sledovaného období vytvářet poprvé ve výši 7 929 tis. Kč. Jejich míra růstu je však nedefinovatelná, neboť při výpočtu dochází k dělení nulou. Společnost nečerpá žádné úvěry.

### 3.2.2 Vertikální analýza rozvahy

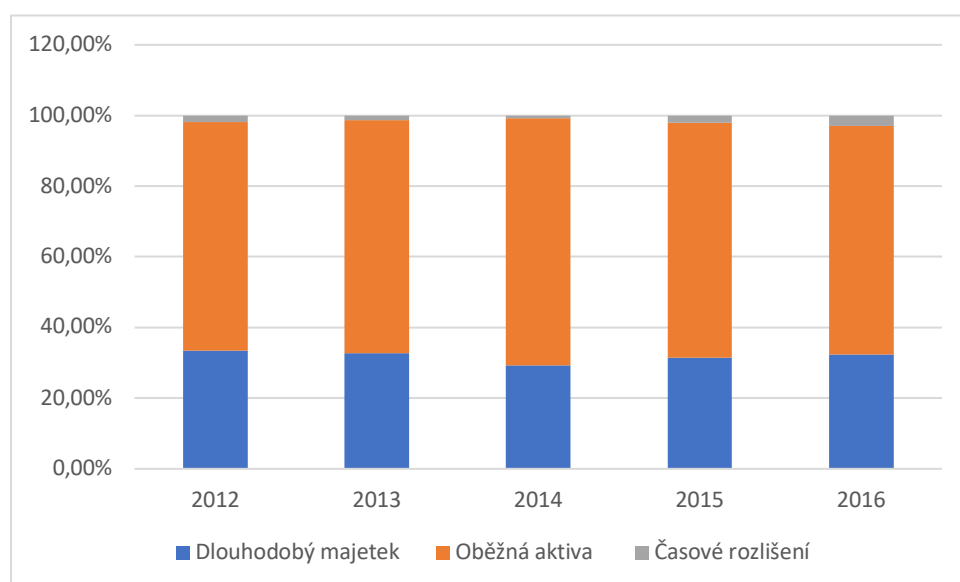
Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy

| Položka                                      | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        |
|----------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Aktiva celkem</b>                         | 100,00<br>% | 100,00<br>% | 100,00<br>% | 100,00<br>% | 100,00<br>% |
| Dlouhodobý majetek                           | 33,44 %     | 32,81 %     | 29,32 %     | 31,54 %     | 32,32 %     |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                  | 0,00 %      | 0,21 %      | 0,92 %      | 0,70 %      | 0,70 %      |
| Dlouhodobý hmotný majetek                    | 33,44 %     | 32,60 %     | 28,40 %     | 30,84 %     | 31,62 %     |
| Dlouhodobý finanční majetek                  | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      |
| Oběžná aktiva                                | 64,71 %     | 65,91 %     | 70,00 %     | 66,50 %     | 64,76 %     |
| Zásoby                                       | 28,73 %     | 34,57 %     | 37,35 %     | 35,23 %     | 38,16 %     |
| Dlouhodobé pohledávky                        | 0,02 %      | 0,02 %      | 0,02 %      | 0,02 %      | 0,02 %      |
| Krátkodobé pohledávky                        | 9,69 %      | 10,15 %     | 9,74 %      | 7,54 %      | 9,08 %      |
| Peněžní prostředky                           | 26,26 %     | 21,17 %     | 22,88 %     | 23,72 %     | 17,50 %     |
| Časové rozlišení                             | 1,85 %      | 1,29 %      | 0,69 %      | 1,96 %      | 2,92 %      |
|                                              |             |             |             |             |             |
| <b>Pasiva celkem</b>                         | 100,00<br>% | 100,00<br>% | 100,00<br>% | 100,00<br>% | 100,00<br>% |
| Vlastní kapitál                              | 66,67 %     | 65,39 %     | 64,76 %     | 61,49 %     | 51,91 %     |
| Základní kapitál                             | 0,41 %      | 0,42 %      | 0,37 %      | 0,38 %      | 0,39 %      |
| Kapitálové fondy                             | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      |
| Fondy ze zisku                               | 0,04 %      | 0,04 %      | 0,04 %      | 0,04 %      | 0,04 %      |
| Výsledek hospodaření minulých let            | 40,77 %     | 35,04 %     | 29,84 %     | 29,27 %     | 18,87 %     |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 25,46 %     | 29,89 %     | 34,51 %     | 31,81 %     | 32,61 %     |
| Cizí zdroje                                  | 33,43 %     | 34,50 %     | 35,04 %     | 38,00 %     | 47,37 %     |
| Rezervy                                      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,59 %      |
| Dlouhodobé závazky                           | 1,34 %      | 1,37 %      | 1,28 %      | 1,38 %      | 1,38 %      |
| Krátkodobé závazky                           | 32,08 %     | 33,13 %     | 33,76 %     | 36,62 %     | 45,40 %     |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                    | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      |
| Bankovní úvěry krátkodobé                    | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      | 0,00 %      |
| Časové rozlišení                             | -0,10 %     | 0,12 %      | 0,20 %      | 0,50 %      | 0,72 %      |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

V Tabulce 10 jsou zobrazeny podíly položek na bilanční sumě. **Oběžná aktiva** tvoří největší podíl aktiv, což je logické vzhledem k povaze hlavní činnosti podniku. Podíl oběžných aktiv se vyvíjel bez výrazných změn a v posledním roce sledovaného období se ustálil okolo 65 %. Druhou největší položkou aktiv je **dlouhodobý majetek**, jehož podíl na bilanční sumě činí v průměru 31,89 %. **Časové rozlišení** tvoří poslední položku aktiv ve společnosti. Hodnota této položky je však nepatrná, neboť činí zhruba 1,74 %. V absolutních hodnotách se její výše pohybuje v rozmezí 10 – 39 mil. Kč s tím, že největší podíl tvoří příjmy příštích období, v rámci kterých účtuje společnost o bonusech od dodavatelů na základě uzavřené rámcové kupní smlouvy. V následujícím Grafu 2 je znázorněná základní struktura aktiv ve sledovaném období.

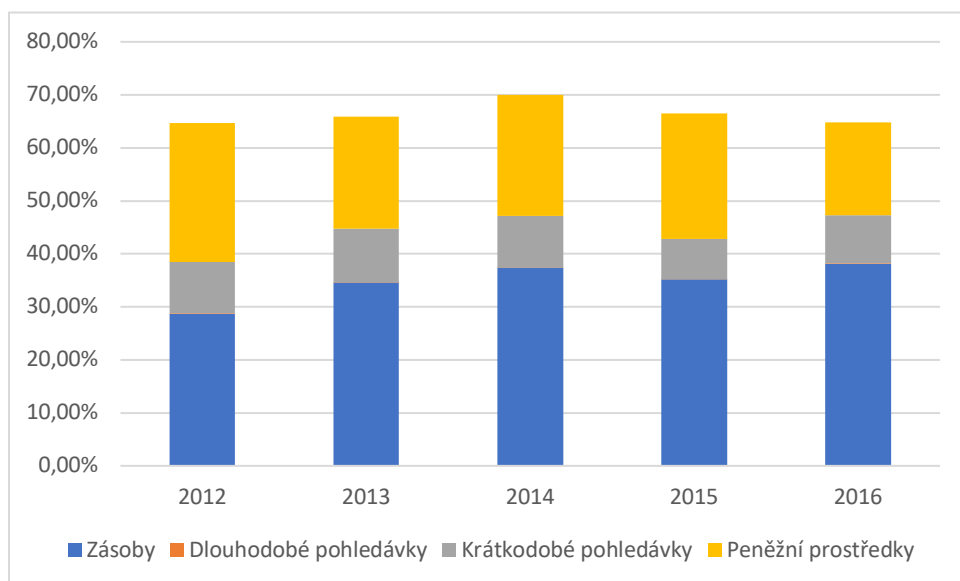
*Graf 2: Struktura aktiv v letech 2012 – 2016*



Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Největší podíl na oběžných aktivech mají **zásoby**, což není překvapující, jelikož se společnost zaměřuje zejména na výrobu a prodej zboží. U zásob je zaznamenán rostoucí trend. Ve sledovaném tvořily 29 – 38 % aktiv. Druhou největší položkou zásob jsou **peněžní prostředky**, které však vykazují mírně klesající trend. Hodnoty peněžních prostředků se pohybují v rozmezí 230 – 330 mil. Kč. Poslední část zásob tvoří pohledávky. Podíl **dlouhodobých pohledávek** je v porovnání s ostatními položkami velmi nepatrný a jejich podíl zůstal nezměněný, tedy 0,2 % aktiv. V roce 2016 činila hodnota dlouhodobých pohledávek 233 tis. Kč a vyplývaly pouze z dlouhodobých poskytnutých záloh. Avšak **pohledávky krátkodobé** již tvoří zhruba 9,24 % celkových aktiv a vyvíjely se stabilním tempem. Na konci sledovaného období se ustálily ve výši 121 313 tis. Kč. Následující Graf 3 zobrazuje strukturu oběžných aktiv v období od roku 2012 do roku 2016.

Graf 3: Struktura oběžných aktiv v letech 2012 – 2016

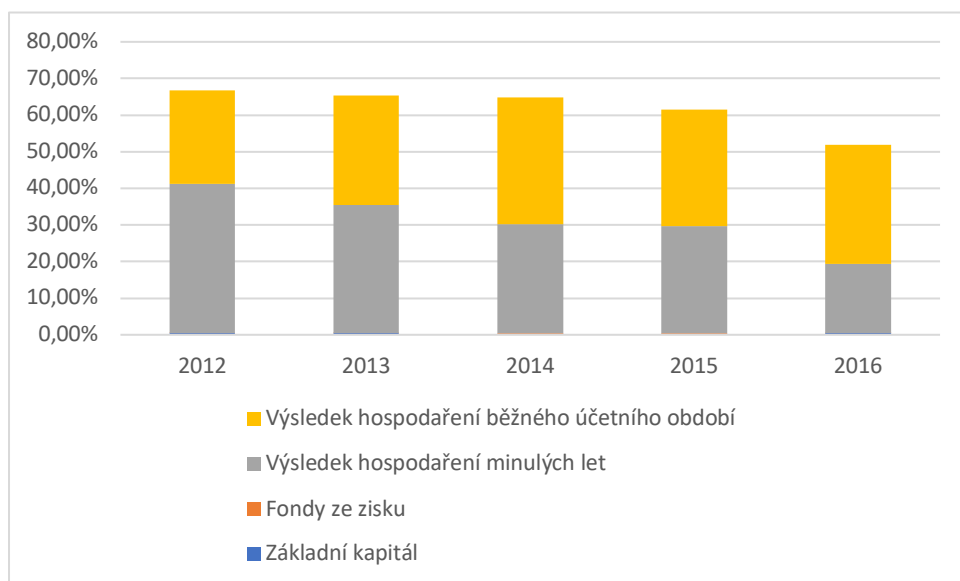


Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Dlouhodobý majetek je z největší části tvořen **dlouhodobým hmotným majetkem**. Přestože vykazuje **dlouhodobý nehmotný majetek** pozitivní růst, jeho podíl je však stále nehraje velkou roli, neboť ve všech sledovaných letech dosahuje hodnot do 1 %. Od roku 2012 do 2016 vzrostla jeho výše z 32 tis. Kč na 9 403 tis. Kč. **Dlouhodobý finanční majetek** společnost nevykazuje.

Největší položkou pasiv je **vlastní kapitál**, kterým společnost financuje převážnou část svých aktivit. Poměr vlastních zdrojů k cizím zdrojům je přibližně 60 ku 40. Lze však se zaznamenat klesající trend podílu vlastního kapitálu a naopak růst cizích zdrojů. **Základní kapitál** zůstal téměř nezměněný. Konstantní zůstaly i **fondy ze zisku**, které tvoří nepatrnou část pasiv. Po celé období byly vykazovány ve výši 525 tis. Kč. **Kapitálové fondy** společnost netvoří. Největším zdrojem společnosti jsou tedy **výsledky hospodaření minulých let a běžných období**. Následující Graf 4 znázorňuje strukturu vlastního kapitálu ve sledovaném období.

Graf 4: Struktura vlastního kapitálu v letech 2012 – 2016



Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Jak již bylo zmíněno, **cizí zdroje** vykazují rostoucí trend. Jejich podíl na bilanční sumě v roce 2016 činil 47,37 %. Příčinou byly především rostoucí **krátkodobé závazky**, a to zejména z obchodních vztahů. **Dlouhodobé závazky** se vyvíjely stabilně a zůstávají téměř konstantní. Dosahují hodnot do 1,40 % a vyplývají z dlouhodobých přijatých záloh a odloženého daňového závazku. Společnost v letech 2012 až 2015 nevytvářela žádné rezervy. V roce 2016 však společnost vytvořila **rezervy** v hodnotě zhruba 8 mil. Kč na budoucí náklady plynoucí z nevyčerpané dovolené zaměstnanců a z očekávaných nákladů souvisejícím s věrnostním programem, jehož se účastní držitelé zákaznických karet TRAVEL FREE.

### 3.2.3 Horizontální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 11: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

| Položka                                                | 2013/2012 | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 |
|--------------------------------------------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>                | 11,07 %   | -4,38 %   | 7,41 %    | 518,65 %  |
| <b>Tržby za prodej zboží</b>                           | 3,64 %    | 15,41 %   | 5,35 %    | 5,14 %    |
| <b>Výkonová spotřeba</b>                               | 3,08 %    | 15,31 %   | 6,55 %    | 6,26 %    |
| Osobní náklady                                         | 6,49 %    | 6,98 %    | 4,19 %    | 9,67 %    |
| Úpravy hodnot dlouhodobého a hmotného majetku - trvalé | -20,69 %  | 10,41 %   | 2,85 %    | 1,19 %    |
| Ostatní provozní výnosy                                | 37,84 %   | -48,16 %  | 1,31 %    | -39,29 %  |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                   | 51,02 %   | 271,96 %  | -93,64 %  | 292,86 %  |
| Ostatní provozní náklady                               | 10,86 %   | -17,91 %  | 18,96 %   | 75,28 %   |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                   | 11,84 %   | 19,55 %   | -7,76 %   | 6,73 %    |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                   | 54,05 %   | 78,58 %   | -12,94 %  | -35,23 %  |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>           | 22,00 %   | 19,55 %   | -7,76 %   | 6,73 %    |
| <b>Čistý obrát za účetní období</b>                    | 1,72 %    | 18,56 %   | 4,94 %    | 5,40 %    |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

V Tabulce 11 je vyobrazena horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty analyzované společnosti. Na první pohled upoutá pozornost položka **tržby z prodeje výrobků a služeb**. Tuto položku tvoří z největší části tržby z poskytnutí služeb a tržby z pronájmu prostorů. Tržby z prodeje výrobků a tržeb kolísavě rostly s výjimkou roku 2014, kdy poklesly o 4 % vlivem sníženého počtu poskytnutých služeb. Tato položka však v roce 2016 nabývá extrémních hodnot, což bylo způsobeno tím, že účetní jednotka změnila způsob vykazování fakturace marketingových výnosů (viz Tabulka 12). V předcházejících letech byly tyto fakturace vykazovány jako snížení nákladů na služby, od roku 2016 ji však účetní jednotka vyazuje jako součást výnosů z prodeje služeb. Pro zjištění skutečného meziročního růstu jsem porovnála částky tržeb z prodeje výrobků a služeb již po zohlednění změny ve způsobu vykazování. Meziroční růst by tak činil pouhých 16,78 %. Přesto se však jedná o výrazný nárůst v porovnání s předešlým obdobím. Příčinou byl fakt, že společnost začala v roce 2016 více poskytovat služby nejen v tuzemsku, ale i v zahraničí.

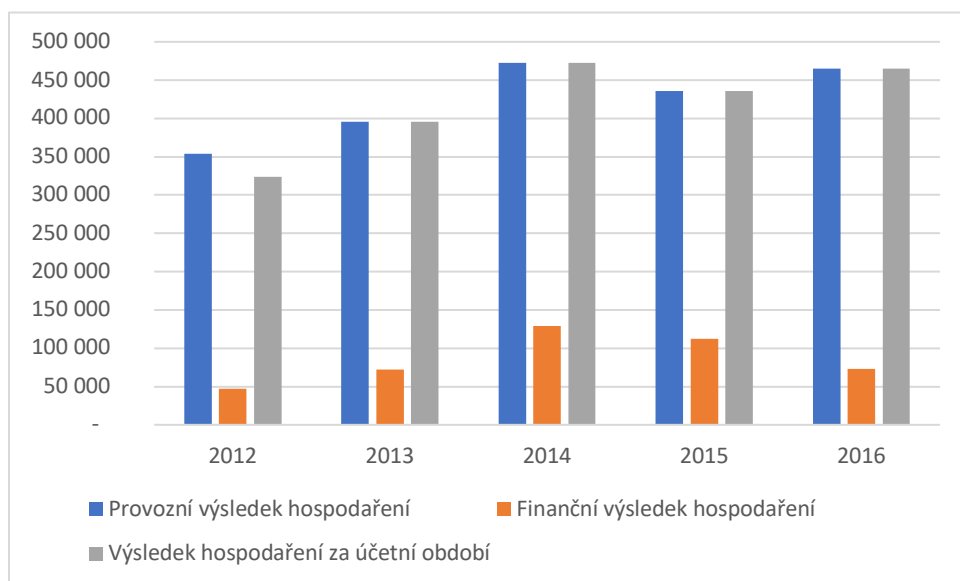
Tabulka 12: Změna ve způsobu vykazování fakturace marketingových výnosů

| Položka výkazu                | Hodnota sloupce za sledované období výkazu k 31.12.2015 | Položka výkazu                      | Hodnota sloupce za minulé období výkazu k 31.12.2016 | Rozdíl  |
|-------------------------------|---------------------------------------------------------|-------------------------------------|------------------------------------------------------|---------|
| II. Výkony                    | 16 446                                                  | I. Tržby z prodeje výrobků a služeb | 87 122                                               | +70 676 |
| B.2. Služby                   | 176 529                                                 | A.3. Služby                         | 247 205                                              | +70 676 |
| Provozní výsledek hospodaření | 436 090                                                 | Provozní výsledek hospodaření       | 436 090                                              | 0       |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2016)

Naopak **tržby za prodej zboží** každoročně rostou, avšak mírnějším tempem. Největší růst byl zaznamenán mezi lety 2013 a 2014. Položka **výkonová spotřeba** kopíruje vývoj tržeb za prodej zboží, neboť ji z největší části tvoří položka náklady vynaložené na prodané zboží, která samozřejmě klesá či roste závisle na poptávce a vývoji prodeje zboží. **Osobní náklady** meziročně také rostly vlivem zvyšujícího počtu zaměstnanců a s tím i spojené mzdové náklady a ostatní náklady. V roce 2012 zaměstnávala v průměru celkem 417 osob, v roce 2016 byl již průměrný počet zaměstnanců 448. Stejně jako dlouhodobý majetek, i **odpisy** se vyvíjely kolísavě. V roce 2013 byl však zaznamenán výrazný pokles až o téměř 21 %, což bylo ovlivněno růstem tržeb z prodeje dlouhodobého majetku. **Tržby z prodeje dlouhodobého majetku** však také vykazují kolísavý trend. **Provozní výsledek hospodaření** do roku 2014 stabilně rostl. Největší propad proběhl v roce 2015, kdy došlo k poklesu o zhruba 8 %. Bylo to způsobeno tím, že výkonová spotřeba rostla rychleji než tržby za prodej zboží, výrobků a služeb. V roce 2016 už je však růst mírnější vlivem tvorby rezerv. **Finanční výsledek hospodaření** zažil největší růst v prvních třech letech sledovaného období, později však vykazoval výrazný pokles. V absolutní výši však stále nabývá kladných hodnot. Naopak čistý obrat za účetní období po celou sledovanou dobu stabilně rostl. Největší růst byl zjištěn mezi lety 2013 a 2014 díky nárůstu tržbám za prodej zboží. V následujícím grafu je znázorněn průběh vývoje výsledků hospodaření za celé sledované období.

Graf 5: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2012 – 2016 (v tis. Kč)



Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

### 3.2.4 Vertikální analýza výkazu zisku a ztrát

Tabulka 13: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty

| Položka                                                | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|--------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Tržby z prodeje výrobků a služeb</b>                | 0,28 %  | 0,31 %  | 0,25 %  | 0,26 %  | 1,50 %  |
| <b>Tržby za prodej zboží</b>                           | 97,74 % | 99,59 % | 96,94 % | 97,32 % | 97,07 % |
| <b>Výkonová spotřeba</b>                               | 87,43 % | 88,60 % | 86,17 % | 87,49 % | 88,21 % |
| Osobní náklady                                         | 3,02 %  | 3,17 %  | 2,86 %  | 2,84 %  | 2,95 %  |
| Úpravy hodnot dlouhodobého a hmotného majetku - trvalé | 0,54 %  | 0,42 %  | 0,39 %  | 0,38 %  | 0,37 %  |
| Ostatní provozní výnosy                                | 0,06 %  | 0,08 %  | 0,04 %  | 0,03 %  | 0,02 %  |
| Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                   | 0,00 %  | 0,01 %  | 0,02 %  | 0,00 %  | 0,00 %  |
| Ostatní provozní náklady                               | 0,15 %  | 0,16 %  | 0,11 %  | 0,13 %  | 0,21 %  |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                   | 6,94 %  | 7,63 %  | 7,69 %  | 6,76 %  | 6,85 %  |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                   | 0,92 %  | 1,40 %  | 2,11 %  | 1,75 %  | 1,07 %  |

| Položka                                      | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     |
|----------------------------------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období</b> | 6,36 %   | 7,63 %   | 7,69 %   | 6,76 %   | 6,85 %   |
| <b>Čistý obrat za účetní období</b>          | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % | 100,00 % |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Z Tabulky 13 je na první pohled zřejmé, že největší podíl na výnosech mají **tržby za prodej zboží**. Tržby za prodej zboží tvoří minimálně 97% podíl na celkových výnosech. Naopak podíl **tržeb z prodeje výrobků a služeb** nedosahuje ani 1 %, s výjimkou roku 2016, kdy nabývají hodnoty 1,50 %. Absolutní výše v roce 2016 činila 101 744 tis. Kč. S tržbami za prodej zboží je samozřejmě spojena **výkonová spotřeba**, jejíž podíl na výnosech se pohybuje v rozmezí 86 – 89 %. Významnou položkou nákladů jsou **osobní náklady**, zejména položka mzdových nákladů a nákladů na sociální a zdravotní pojištění. Podíl osobních nákladů se ve sledovaném období ustálil okolo 3 %. Ostatní náklady a výnosy již tvoří velmi malý podíl na celkových výnosech. Z výsledků hospodaření má na výnosech největší podíl **provozní výsledek hospodaření**, jehož podíl se pohyboval mezi 6 – 8 %. Podíl finančního výsledku hospodaření je stejně jako ostatní výnosy a náklady nepatrný.

### 3.3 Analýza likvidity

Tabulka 14: Hodnoty ukazatelů likvidity

| Položka                                          | 2012        | 2013        | 2014        | 2015        | 2016        |
|--------------------------------------------------|-------------|-------------|-------------|-------------|-------------|
| <b>Běžná likvidita</b>                           | <b>2,02</b> | <b>1,99</b> | <b>2,07</b> | <b>1,82</b> | <b>1,43</b> |
| <b>Pohotová likvidita</b>                        | <b>1,12</b> | <b>0,95</b> | <b>0,97</b> | <b>0,85</b> | <b>0,59</b> |
| Čistý pracovní kapitál (tis. Kč)                 | 415 119     | 414 314     | 511 290     | 416 600     | 258 509     |
| <b>Čistý pracovní kapitál/<br/>Aktiva celkem</b> | <b>0,33</b> | <b>0,33</b> | <b>0,36</b> | <b>0,30</b> | <b>0,19</b> |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Od tohoto bodu se ve své práci začnu zabývat analýzou vybraných poměrových ukazatelů, v této části konkrétně analýzou likvidity. Nejdříve se zaměřím na nejsledovanějšího ukazatele, a to na **běžnou likviditu**. Běžná likvidita se v letech 2012 až 2016 držela v intervalu 1,43 – 2,07. Lze tedy říci, že spadá s výjimkou posledního sledovaného roku do průměrného až konzervativního pásma strategie. V roce 2016 však zvolila společnost agresivnější řízení, neboť

hodnota běžné likvidity činila 1,43. Tato skutečnost byla způsobena tím, že společnost v tomto roce vykazovala vyšší hodnoty zásob a krátkodobých pohledávek. To však může značit, že měla společnost problémy včas splácet své závazky. Tuto skutečnost potvrzují i hodnoty **pohotové likvidity**, které po celé sledované období byly nižší než doporučené hodnoty, nedosahovaly tedy ani hodnoty 1,5. Společnost by se měla snažit tyto hodnoty optimalizovat, aby co nejvíce snížila platební neschopnost. Posledním ukazatelem likvidity, kterým se budu zabývat je **pracovní kapitál**. Ten lze nejlépe hodnotit v podílu s celkovými aktivy, neboť pokud ho má společnost dostatek, není ohrožen běžný chod provozu. Podíl pracovního kapitálu na aktivech se pohyboval v rozmezí 0,19 – 0,33. Do roku 2015 si tento ukazatel vedl velmi dobře. V roce 2016 však dosáhl pouze průměrných hodnot. Nicméně nedostatek pracovního kapitálu ve společnosti nehrozil.

### 3.4 Analýza dlouhodobé finanční rovnováhy

Tabulka 15: Hodnoty ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy

| Položka                                              | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|------------------------------------------------------|---------|---------|---------|---------|---------|
| <b>Věřitelské riziko</b>                             | 33,43 % | 34,50 % | 35,04 % | 38,00 % | 47,37 % |
| <b>Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem</b> | 1,99    | 1,99    | 2,21    | 1,95    | 1,61    |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

V rámci analýzy dlouhodobé finanční rovnováhy se budu zabývat dvěma ukazateli – věřitelské riziko a krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem. Z Tabulky 15 si lze povšimnout, že ukazatel **věřitelského rizika** vykazuje po sledované období růst, což není příliš dobrá zpráva pro věřitele podniku, neboť se tím snižuje finanční stabilita. Tento ukazatel nabýval takových hodnot nejenom v důsledku zvyšujících se cizích zdrojů, zejména z titulu závazků z obchodních styků, ale také poklesem celkových aktiv, která po celé sledované období klesala s výjimkou roku 2014. V roce 2016 činila hodnota věřitelského rizika až 47,37 %, neboť oproti předešlému období zažila společnost prudší nárůst cizích zdrojů a zároveň i výraznější úbytek aktiv. Přesto se však stále hodnoty tohoto ukazatele pohybují v doporučeném pásmu, tedy v rozmezí 30 až 60 %, a na základě tohoto ukazatele lze říci, že podnik neměl žádné potíže při hrazení dlouhodobých závazků. O finanční stabilitě svědčí i hodnoty ukazatele **krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem**, který se pohyboval v intervalu 1,61 – 2,21. Po sledované období tedy vykazoval hodnoty větší než doporučené hodnoty 1, což znamená,

že byla společnost schopna pokrýt vlastními zdroji nejen veškerý dlouhodobý majetek, ale i části oběžných aktiv.

## 3.5 Analýza výnosnosti

### 3.5.1 Analýza rentability

Tabulka 16: Hodnoty ukazatele rentability aktiv

| Položka                                           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           |
|---------------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Výsledek hospodaření po zdanění (tis. Kč)         | 324 134        | 378 055        | 487 134        | 443 781        | 435 717        |
| Aktiva celkem (tis. Kč)                           | 1 273 347      | 1 264 816      | 1 411 634      | 1 395 193      | 1 336 326      |
| <b>Rentabilita aktiv v čisté podnikové podobě</b> | <b>25,46 %</b> | <b>29,89 %</b> | <b>34,51 %</b> | <b>31,81 %</b> | <b>32,61 %</b> |
| <i>Pyramidální rozklad</i>                        |                |                |                |                |                |
| Čistá rentabilita výnosů                          | 6,36 %         | 7,29 %         | 7,93 %         | 6,88 %         | 6,41 %         |
| Obrat aktiv                                       | 4,00           | 4,10           | 4,35           | 4,62           | 5,09           |
| Položka                                           | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           |
| Zisk před úroky a zdaněním (tis. Kč)              | 400 537        | 467 911        | 602 182        | 548 758        | 538 409        |
| Aktiva celkem (tis. Kč)                           | 1 273 347      | 1 264 816      | 1 411 634      | 1 395 193      | 1 336 326      |
| <b>Rentabilita aktiv v hrubé podnikové podobě</b> | <b>31,46 %</b> | <b>36,99 %</b> | <b>42,66 %</b> | <b>39,33 %</b> | <b>40,29 %</b> |
| <i>Pyramidální rozklad</i>                        |                |                |                |                |                |
| Hrubá rentabilita výnosů                          | 7,86 %         | 9,03 %         | 9,80 %         | 8,51 %         | 7,92 %         |
| Obrat aktiv                                       | 4,00           | 4,10           | 4,35           | 4,62           | 5,09           |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

V této části provedu analýzu nejsledovanějších ukazatelů finanční analýzy, tedy ukazatelů rentability aktiv a vlastního kapitálu. V Tabulce 16 jsem rozdělila ukazatele **rentability aktiv** na dvě části. V první části se zabývám tímto ukazatelem v čisté podnikové podobě, v druhé části v hrubé podnikové podobě. Rentabilita aktiv v čisté podnikové podobě do roku 2014 stabilně rostla. V letech 2015 a 2016 však zaznamenala mírnější pokles vlivem poklesu čisté

rentability výnosů. Přesto však rentabilita aktiv v roce 2016 oproti předchozího roku vzrostla, a to zejména vlivem růstu obrátu aktiv, který v roce 2016 dosáhl nejvyšších hodnot za celé sledované období. **Rentabilita aktiv v hrubé podnikové podobě** se vyvíjí velmi obdobně. Vykazuje pouze o něco vyšších hodnot z důvodu nezahrnutí úrokových a daňových vlivů. Jelikož nákladové úroky byly téměř nulové, rozdíl spočívá zejména ve výši daní z příjmů. Na základě rostoucích hodnot rentability aktiv lze tedy konstatovat, že společnost efektivně vytváří zisk a je finančně výkonná.

*Tabulka 17: Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu*

| Položka                                   | 2012           | 2013           | 2014           | 2015           | 2016           |
|-------------------------------------------|----------------|----------------|----------------|----------------|----------------|
| Výsledek hospodaření po zdanění (tis. Kč) | 324 134        | 378 055        | 487 134        | 443 781        | 435 717        |
| Vlastní kapitál                           | 849 002        | 827 037        | 914 171        | 857 952        | 693 670        |
| <b>Rentabilita vlastního kapitálu</b>     | <b>38,18 %</b> | <b>45,71 %</b> | <b>53,29 %</b> | <b>51,73 %</b> | <b>62,81 %</b> |
| <i><b>Pyramidální rozklad</b></i>         |                |                |                |                |                |
| Čistá rentabilita výnosů                  | 6,36 %         | 7,29 %         | 7,93 %         | 6,88 %         | 6,41 %         |
| Obrat aktiv                               | 4,00           | 4,10           | 4,35           | 4,62           | 5,09           |
| Finanční páka                             | 1,50           | 1,53           | 1,54           | 1,63           | 1,93           |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

**Rentabilita vlastního kapitálu** vykazuje také velmi uspokojivé hodnoty. Od roku 2012 do roku 2016 vzrostla z hodnoty 38,18 % až na 62,81 %. Na tento ukazatel měly stejně jako u rentability aktiv vliv čisté rentability výnosů a obrátu aktiv. V pyramidálním rozkladu rentability vlastního kapitálu však můžeme ještě nalézt ukazatele finanční páky. V roce 2016 dosáhl hodnoty 1,93, což nám říká, že spolu s ním vzrostl i podíl cizích zdrojů. O tom svědčí i snížená hodnota vlastního kapitálu. Nejednalo se však o výrazný výkyv a je vhodné poznamenat, že ukazatel finanční páky neměl na ukazatele rentability aktiv tak velký vliv a spíše obrátu aktiv napomohl. Rozhodující je zde tedy čistá rentabilita výnosů a obrat aktiv, neboť v roce 2016 oba tyto vlivy jednoznačně převážely.

Hodnotu rentability vlastního kapitálu jsem porovnála s hodnotou výnosu desetiletého státního dluhopisu v ČR ke dni 31. 03. 2018, jehož hodnota činí 1,81 %. Společnost vykazovala mnohem vyšších hodnot a snažila se co nejefektivněji využívat zdroje kapitálu.

### 3.5.2 Analýza aktivity

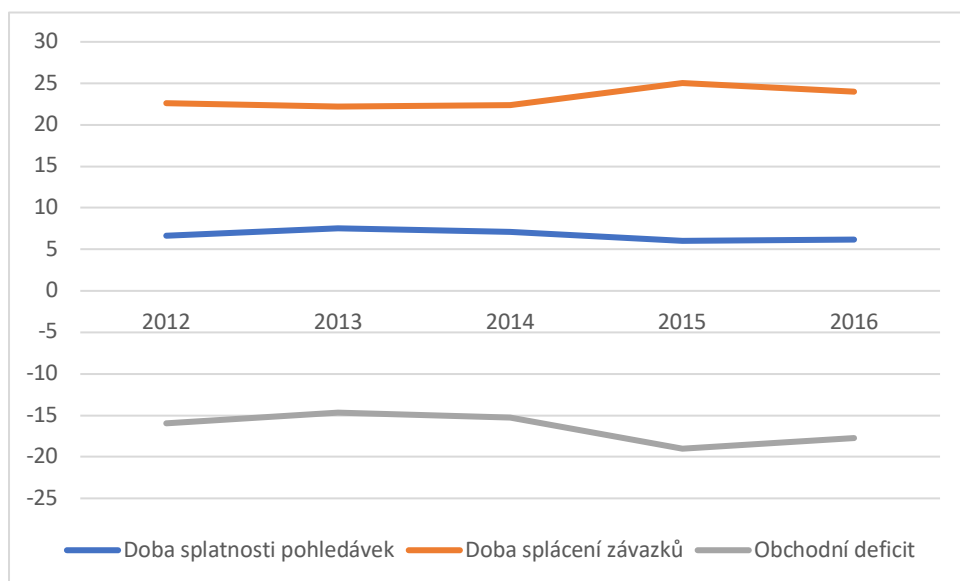
Tabulka 18: Hodnoty ukazatelů aktivity

| Položka                          | 2012   | 2013   | 2014   | 2015   | 2016   |
|----------------------------------|--------|--------|--------|--------|--------|
| Počet obrátů aktiv celkem za rok | 3,92   | 4,09   | 4,23   | 4,56   | 5,01   |
| Doba obratu zásob                | 26,74  | 30,82  | 32,22  | 28,20  | 27,78  |
| Doba splatnosti pohledávek       | 6,65   | 7,54   | 7,10   | 5,96   | 6,22   |
| Doba splácení závazků            | 22,59  | 22,20  | 22,40  | 24,76  | 23,97  |
| Obchodní deficit                 | -15,94 | -14,67 | -15,30 | -18,80 | -17,75 |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Jako první ukazatel, kterým se budu v rámci analýzy aktivity zabývat, je **počet obrátů celkových aktiv**. V rozmezí let 2012 – 2016 se podařilo aktivům obrátit až 5 krát za rok, což označuje efektivnost využívání celkových aktiv. Jedna z příčin může být skutečnost, že se společnost zaměřuje zejména na prodej zboží, převzatých od jiných společností, a tudíž zde není žádná časová náročnost výroby produktů a jejich následný prodej. Z Tabulky 18 si lze povšimnout, že se obrat aktiv ustálil na hodnotě 5,01 a do budoucna lze očekávat ještě vyšší hodnoty. **Doba obratu zásob** do roku 2014 rostla, počínaje roku 2014 však začala klesat. Pro společnost se tato skutečnost jeví pozitivně, neboť se preferuje co nejkratší doba obratu aktiv. Pokles doby obratu zásob byl nicméně způsoben stoupajícími tržbami a poklesem zásob. Doba obratu zásob činila v roce 2016 zhruba 28 dnů. **Doba splatnosti pohledávek** vykazovala stabilní trend, který se pohyboval v intervalu 5,96 – 7,54 dní. Nejnižší hodnota byla zaznamenána v roce 2015, kdy došlo ke snížení pohledávek z obchodních vztahů. Nízká doba je však vzhledem k povaze společnosti nepřekvapující, neboť se v prodejnách uskutečňují zejména hotovostní platby. Pohledávky z obchodních vztahů zde vznikají z titulu dodávek do řetězců. Naopak **doba splácení závazků** nabývala oproti předešlému ukazateli výrazně vyšších hodnot, což je pozitivní, neboť se upřednostňuje delší, aby společnost mohla platit své závazky co nejpozději. Doba splácení závazků se v letech 2012 – 2016 pohybovala průměrně okolo 23 dnů. Vrcholem analýzy aktivity je ukazatel **obchodní deficit**. Ten je ve sledovaném období vždy v záporných hodnotách, což je žádoucí. Dodavatelé se totiž podíleli na financování běžného provozu a docházelo ke zvýšení volného peněžního toku. V následující grafu je znázorněn vývoj doby obratu pohledávek, doby obratu závazků a obchodního deficitu.

Graf 6: Vývoj doby obratu pohledávek, závazků a obchodního deficitu



Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

## 3.6 Predikce finanční tísně

### 3.6.1 Bankrotní modely

Tabulka 19: Výpočet Altmanova Z-Skóre

| Položka        | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         |
|----------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| X1             | 0,33         | 0,33         | 0,36         | 0,30         | 0,19         |
| X2             | 0,41         | 0,35         | 0,30         | 0,29         | 0,19         |
| X3             | 0,31         | 0,37         | 0,43         | 0,39         | 0,40         |
| X4             | 1,99         | 1,90         | 1,85         | 1,62         | 1,11         |
| X5             | 3,92         | 4,09         | 4,23         | 4,56         | 5,01         |
| <b>Z-skóre</b> | <b>6,31</b>  | <b>6,56</b>  | <b>6,84</b>  | <b>6,92</b>  | <b>7,02</b>  |
| Hodnocení      | Prosperující | Prosperující | Prosperující | Prosperující | Prosperující |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Zhodnocení celkové finanční situace se pokusím nejprve provést pomocí dvou bankrotních modelů. Prvním z nich je **Altmanovo Z-skóre**. Po celé sledované období se analyzovaná společnost zařadila mezi prosperující společnosti. Největší zásluhu na finálním skóre měl podíl tržeb na celkových aktivech. Bylo to dáno tím, že tržby výrazně převyšovaly hodnotu celkových aktiv. V roce 2016 činily tržby zhruba 7 mil. Kč, kdežto celková aktiva pouhých 1,3 mil. Kč.

Významným ukazatelem byl i podíl vlastního kapitálu na celkových dluzích. Výsledné Z-skóre vyšlo v rozmezí 6,31 – 7,02.

*Tabulka 20: Výpočet indexu IN05*

| Položka     | 2012         | 2013         | 2014         | 2015         | 2016         |
|-------------|--------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| A           | 2,99         | 2,90         | 2,85         | 2,63         | 2,11         |
| B           | 9,00         | 9,00         | 9,00         | 9,00         | 9,00         |
| C           | 0,31         | 0,37         | 0,43         | 0,39         | 0,40         |
| D           | 4,00         | 4,10         | 4,35         | 4,62         | 5,09         |
| E           | 2,02         | 1,99         | 2,07         | 1,82         | 1,43         |
| <b>IN05</b> | <b>11,66</b> | <b>11,89</b> | <b>12,17</b> | <b>12,04</b> | <b>12,07</b> |
| Hodnocení   | Prosperující | Prosperující | Prosperující | Prosperující | Prosperující |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

U druhého bankrotního modelu, **indexu IN05**, tomu nebylo jinak. Společnost opět ve všech sledovaných letech dosáhla nejvyššího možného vyhodnocení (prosperující). Jelikož společnost vykazuje nulové či velmi nízké nákladové úroky, druhý ukazatel (B) byl omezen na hodnotu 9,00. Největší váhu v tomto modelu měl třetí ukazatel (C), podíl zisku před úroky a zdaněním na celkových aktivech. Z Tabulky 19 si lze povšimnout, že se tento ukazatel vyvíjel velmi stabilně, a tudíž i celkový index, který se ustálil v intervalu 11,66 – 12,17.

### 3.6.2 Bonitní model

*Tabulka 21: Výpočet ukazatelů Kralicekova Quicktestu*

| Položka | 2012    | 2013    | 2014    | 2015    | 2016    |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|
| A       | 66,67 % | 65,39 % | 64,76 % | 61,49 % | 51,91 % |
| B       | 0,21    | 0,34    | 0,27    | 0,35    | 0,69    |
| C       | 8,02    | 9,04    | 10,08   | 8,72    | 8,04    |
| D       | 31,46 % | 36,99 % | 42,66 % | 39,33 % | 40,29 % |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Tabulka 22: Znamkové ohodnocení ukazatelů Kralicekova Quicktestu

| Položka              | 2012     | 2013     | 2014     | 2015     | 2016     |
|----------------------|----------|----------|----------|----------|----------|
| A                    | 1        | 1        | 1        | 1        | 1        |
| B                    | 1        | 1        | 1        | 1        | 1        |
| C                    | 2        | 2        | 1        | 2        | 2        |
| D                    | 1        | 1        | 1        | 1        | 1        |
| <b>Průměr známek</b> | <b>1</b> | <b>1</b> | <b>1</b> | <b>1</b> | <b>1</b> |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

**Kralicekův Quicktest** je jediný bonitním model, který v této práci rozebírám. Z pohledu Kralicekova Quicktestu se hodnoty analyzované společnosti pohybují ve dvou pásmech – výborný až velmi dobrý podnik. Jedním z hlavních viníků zhoršeného skóre byl třetí ukazatel (C), cash flow v % podnikového výkonu, vlivem propadu nezdaněného cash flow. Ostatní ukazatele si vedli naopak výborně. Přestože byl si třetí ukazatel vedl hůře než ostatní ukazatelé, z Tabulky 22 je vidět, že za celé sledované období výsledná průměrná známka nebyla horší než 1. Bonita společnosti se tedy jeví velmi pozitivně, a proto nepředpokládám, že by společnost v budoucnu měla problémy dostátí svým závazkům a popřípadě i zhodnotit vložený kapitál. Závěrem Kralicekova Quicktestu je možné analyzovanou společnost považovat za důvěryhodnou.

### 3.7 Mezipodnikové srovnání

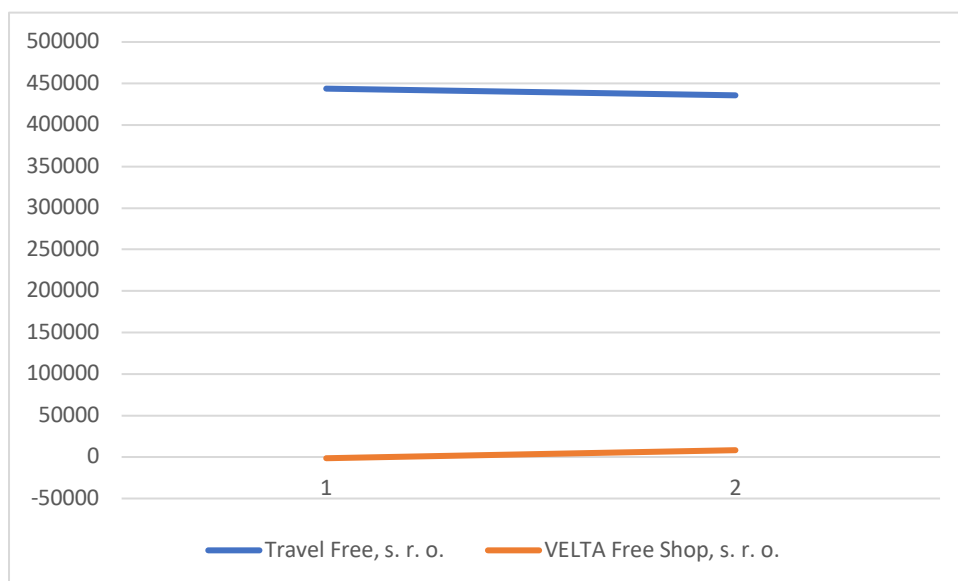
Při výběru společností, které bych použila pro mezipodnikové srovnání s analyzovanou společností, jsem se rozhodla, že budu vycházet z českého prostředí, a to z důvodu stejného vedení účetnictví podle právních úprav účetnictví v České republice. Pro výběr vhodných společností jsem kladla důraz zejména na porovnání činností jednotlivých společností, což byla pro mne nemalá výzva, neboť se v České republice nachází velmi malý počet podniků podobných TRAVEL FREE. Jak již bylo zmíněno v kapitole představení společnosti, TRAVEL FREE se zaměřuje na prodej jak tabákových výrobků, lihovin, potravin a nápojů, tak na značkové produkty, například kosmetika či textil. Jedná se tedy o specializovaný obchod se zbožím na hraničních přechodech za bezkonkurenční ceny a největší podíl zákazníků tvoří zahraniční kupující. Pro mezipodnikové srovnání jsem zvolila společnost VELTA Free Shop, s. r. o., která stejně jako TRAVEL FREE provozuje příhraniční maloobchodní síť. Prodejny VELTA Free Shop také nabízí široký výběr produktů známých i privátních značek. Ve svém

portfoliu zahrnují dále kvalitní a značkový sortiment, tabákové, alkoholické produkty a další sortiment potravin, kávy i cukrovinek. Společnost VELTA Free Shop byla založena v roce 2016 a v současnosti provozuje 8 prodejen s více než 70 zaměstnanci. Přestože byla společnost založena relativně nedávno, je v tomto odvětví považována za silného hráče. Společnost má však zveřejněné pouze účetní závěrky z let 2015 a 2016, a proto budu srovnávat výsledky obou společností v těchto dvou letech. Domnívám se, že je přesto tato společnost pro srovnání s analyzovaným podnikem vhodná a že by srovnání nemělo být ani ovlivněno skutečností, že je na trhu ještě téměř nová, neboť je součástí skupiny VELTA, jež na českém trhu působí již od roku 1996 a je stabilním konkurentem a zaměstnavatelem celorepublikového charakteru.

### 3.7.1 Srovnání rentability

Považuji za vhodné nejprve porovnat výsledky hospodaření obou společností, jelikož se tato položka vyskytuje ve jmenovateli všech vzorců rentability. Následující graf znázorňuje, jak TRAVEL FREE hospodařila oproti konkurenci.

*Graf 7: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2015 – 2016 (v tis. Kč)*



*Zdroj: Databáze ALBERTINA (2018) a vlastní výpočty*

*Tabulka 23: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2015 – 2016 (v tis. Kč)*

| Položka                   | 2015    | 2016    |
|---------------------------|---------|---------|
| TRAVEL FREE, s. r. o.     | 443 781 | 435 717 |
| VELTA Free Shop, s. r. o. | -1 485  | 8 208   |

*Zdroj: Databáze ALBERTINA (2018) a vlastní výpočty*

Z Grafu 7 a Tabulky 23 lze vyčíst, že se hodnoty výsledků hospodaření u obou společností výrazně liší. Je to způsobeno tím, že je VELTA Free Shop velikostně menší než TRAVEL FREE, a tím pádem má i menší obrát. Lze však poznamenat, že TRAVEL FREE vykazoval mírně klesající trend výsledku hospodaření, kdežto VELTA Free Shop prožíval opačný jev. Záporný výsledek hospodaření v roce 2015 byl u VELTA Free Shop způsoben negativním finančním výsledkem hospodaření z titulu převyšujících ostatních finančních nákladů nad ostatními finančními výnosy.

*Tabulka 24: Srovnání ukazatelů rentability*

| <b>Rentabilita aktiv</b>              | <b>2015</b> | <b>2016</b> |
|---------------------------------------|-------------|-------------|
| TRAVEL FREE, s. r. o.                 | 31,81 %     | 32,61 %     |
| VELTA Free Shop, s. r. o.             | -2,50 %     | 8,41 %      |
| <b>Rentabilita vlastního kapitálu</b> | <b>2015</b> | <b>2016</b> |
| TRAVEL FREE, s. r. o.                 | 51,73 %     | 62,81 %     |
| VELTA Free Shop, s. r. o.             | 105,32 %    | 120,74 %    |

Zdroj: [www.justice.cz](http://www.justice.cz) a vlastní výpočty

Na první pohled jsou i ukazatele rentability obou společností velmi rozdílné. Z pohledu **rentability aktiv** si vede TRAVEL FREE jednoznačně lépe. VELTA Free Shop v roce 2015 dokonce vykazovala záporné hodnoty, což bylo ovlivněno záporným výsledkem hospodaření a následkem financování aktivit cizími zdroji. V dalším roce si však o mnoho polepšila, zatímco hodnota rentability úhrnného vloženého kapitálu TRAVEL FREE stabilně roste.

Výsledky **rentability vlastního kapitálu** potvrzují, že společnost tentokrát VELTA Free Shop vykazuje mnohem vyšší hodnoty než TRAVEL FREE. Tak vysokých hodnot dosahuje VELTA Free Shop z důvodu zmiňovaného záporného výsledku hospodaření a neuhrazené ztráty minulých let. V tomto případě však z tohoto důvodu tento ukazatel nemá žádnou vypovídací a porovnávací schopnost. Nicméně lze u tohoto ukazatele u obou společností zaznamenat rostoucí trend.

### 3.7.2 Srovnání likvidity

Tabulka 25: Srovnání ukazatelů likvidity

| Běžná likvidita           | 2015 | 2016 |
|---------------------------|------|------|
| TRAVEL FREE, s. r. o.     | 1,82 | 1,43 |
| VELTA Free Shop, s. r. o. | 2,30 | 1,15 |
| Pohotová likvidita        |      |      |
| TRAVEL FREE, s. r. o.     | 0,85 | 0,59 |
| VELTA Free Shop, s. r. o. | 0,87 | 0,41 |

Zdroj: Databáze ALBERTINA a vlastní výpočty

Z Tabulky 25 lze vyčíst, že se **běžná likvidita** u obou společností pohybovala ve dvou pásmech. V roce 2015 obě společnosti zvolily průměrnou strategii. Hodnoty se pohybovaly v intervalu 1,5 – 2,5. V roce 2016 však proběhlo agresivnější řízení, kdy běžná likvidita vykazovala v obou případech hodnotu nižší než 1,5.

V rámci **pohotové likvidity** se však oba podniky v obou letech pohybovaly v pásmu agresivní strategie, neboť se hodnoty pohotové likvidity ustálily pod 1,5. Obě společnosti by si však měly dávat pozor na klesající trend těchto ukazatelů a snažit je o jejich optimalizaci.

### 3.7.3 Srovnání dlouhodobé rovnováhy

Tabulka 26: Srovnání ukazatelů dlouhodobé rovnováhy

| Věřitelské riziko                             | 2015    | 2016    |
|-----------------------------------------------|---------|---------|
| TRAVEL FREE, s. r. o.                         | 38,00 % | 47,37 % |
| VELTA Free Shop, s. r. o.                     | 99,08 % | 92,81 % |
| Krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem |         |         |
| TRAVEL FREE, s. r. o.                         | 1,95    | 1,61    |
| VELTA Free Shop, s. r. o.                     | -0,10   | 0,39    |

Zdroj: www.justice.cz a vlastní výpočty

Hodnoty **věřitelského rizika** společnosti TRAVEL FREE se po celé sledované období pohybovaly v doporučeném pásmu 30 – 60 %. Stejně tomu tak bylo v rámci ukazatele krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem, který byl vyšší než doporučená hodnota 1. Naopak společnost VELTA Free Shop si z pohledu dlouhodobé rovnováhy vedla bíděně. Podíl cizích

zdrojů na bilanční sumě byl v obou letech vyšší než 92 % a ukazatel krytí dlouhodobého majetku vlastním kapitálem vykazuje velmi nízké hodnoty. Potvrzuje se tedy skutečnost, že společnost VELTA Free Shop využívala zejména cizí zdroje k financování svých aktivit. Zatímco směřovaly hodnoty obou ukazatelů společnosti VELTA Free Shop k lepšímu, u společnosti TRAVEL FREE si však lze povšimnout zvyšujícího se věřitelského rizika a zhoršující schopnosti krýt dlouhodobý majetek vlastními zdroji. Přestože si TRAVEL FREE vede oproti konkurenci mnohem lépe, management by měl usilovat o stabilizaci a udržení příznivých hodnot.

### 3.7.4 Srovnání obratovosti

*Tabulka 27: Srovnání ukazatelů aktivity*

| <b>Doba obratu zásob</b>      | <b>2015</b> | <b>2016</b> |
|-------------------------------|-------------|-------------|
| TRAVEL FREE, s. r. o.         | 29          | 28          |
| VELTA Free Shop, s. r. o.     | 64          | 29          |
| <b>Doba obratu pohledávek</b> |             |             |
| TRAVEL FREE, s. r. o.         | 6           | 6           |
| VELTA Free Shop, s. r. o.     | 14          | 5           |
| <b>Doba obratu závazků</b>    |             |             |
| TRAVEL FREE, s. r. o.         | 25          | 24          |
| VELTA Free Shop, s. r. o.     | 45          | 39          |

Zdroj: Databáze ALBERTINA a vlastní výpočty

**Doba obratu zásob** se u obou společností vyvíjí pozitivním směrem, jelikož se doba obratu aktiv zkracuje. U společnosti VELTA Free Shop proběhl zajímavý meziroční skok z 64 na 29 dnů. VELTA Free Shop vykazovala v obou letech rostoucí vývoj zásob i tržeb za prodej výrobků, služeb a zboží (dále tržby). Tržby však zaznamenaly výrazně rychlejší růst než zásoby. Meziroční růst činil u tržeb přibližně zhruba 304 %, kdežto u zásob pouhých 81 %. V roce 2016 se tak doba obratu zásob obou podniků ustálila téměř na stejné úrovni. U **doby obratu pohledávek** lze pozorovat stejný vývoj. Vypovídá to o schopnosti rychleji zhodnocovat aktiva.

Při pohledu na část tabulky s **dobou splácení závazků** si však lze povšimnout nežádoucího jevu, a to snižování se doby obratu závazků, což je pro obě společnosti nežádoucí. V rámci TRAVEL FREE se však nejednalo o takový rozdíl jako u konkurenta.

Na závěr mezipodnikového srovnání bych chtěla shrnout, že s komparací se společností VELTA Free Shop si vede společnost TRAVEL FREE velmi dobře. Společnost TRAVEL FREE neměla žádné záporné hodnoty ukazatelů a oproti VELTA Free Shop ve většině ukazatelů vyčnívala.

## 3.8 Nástin finančního plánu společnosti TRAVEL FREE, s. r. o.

V této kapitole se pokusím nastínit finanční plán společnosti TRAVEL FREE pro rok 2017. Data pro sestavení krátkodobého finančního plánu vychází ze zveřejněných účetních závěrek od roku 2012 do roku 2016 a z makroekonomických prognóz. Zaměřím se na finanční plán výkazu zisku a ztráty a rozvahy pro rok 2017. Nepředpokládám, že by společnost v roce 2017 měnila svoji obchodní strategii, a tudíž bude mít finanční plán podobný vývoj jako v roce 2016.

### 3.8.1 Plánovaný výkaz zisku a ztráty 2017

V rámci výkazu zisku a ztráty se zaměřím na nejdůležitější položky. Ve výroční zprávě TRAVEL FREE za rok 2016 je uvedeno, že společnost stále hledá vhodné lokality k rozšíření své činnosti a nadále rozvíjí spolupráci s velkoobchodními partnery. Lze proto očekávat stabilní růst tržeb. Očekávám, že tato růstová strategie bude navíc podpořena pokračujícím náborem pracovníků.

Jednou z nejdůležitějších položek jsou tržby za prodej vlastních výrobků a služeb. Tržby z prodeje výrobků a služeb zaznamenaly v posledním roce sledovaného období nárůst o 518,65 %. Jednalo se o velice jednorázový skok, který byl zapříčiněn již zmíněnou změnou ve způsobu vykazování fakturace marketingových výnosů, které v předcházejícím účetním období snižovaly náklady na služby, v roce 2016 však začaly být vykazovány jako součást výnosů z prodeje služeb. Nebudu proto předpokládat, že společnost v roce 2017 zažije takto velký nárůst tržeb a růst v roce 2016 ve výpočtu nebudu zohledňovat. Jak již bylo zmíněno v horizontální analýze výkazu zisku a ztráty, skutečný nárůst činil pouhých 16,78 %. Z tohoto tempa růstu budu nadále vycházet. Z Tabulky 28 lze v posledních dvou letech sledovaného období zpozorovat rostoucí trend tržeb z prodeje výrobků a služeb. Navíc očekávám, že se

společnosti podaří o úspěšnou expanzi. Dovoluji si tedy tvrdit, že lze očekávat i růst v budoucnu, avšak už ne tak enormní. V rámci prognózy této položky se budu opírat o průměr růstů posledních dvou let, jenž činí 12,10 %. Tržby z prodeje výrobků a služeb pro rok 2017 jsem tedy stanovila dle následujícího vztahu:

$$\begin{aligned} & \text{Plánované tržby z prodeje výrobků a služeb}_{2017} \\ &= \text{Tržby z prodeje výrobků a služeb}_{2016} \times (1 + 12,10 \%) \end{aligned}$$

Výsledná hodnota bude předpokládat růst o 12,10 % oproti roku 2016. Plánované tržby z prodeje výrobků a služeb pro rok 2017 činí 114 053 tis. Kč za předpokladu, že společnost bude nadále vykazovat fakturace marketingových výnosů stejně jako v roce 2016.

*Tabulka 28: Horizontální analýza položky tržby z prodeje výrobků a služeb*

| <b>Položka</b>                   | <b>2013/2012</b> | <b>2014/2013</b> | <b>2015/2014</b> | <b>2016/2015</b> | <b>2017/2016<br/>(odhad)</b> |
|----------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------------------|
| Tržby z prodeje výrobků a služeb | 11,07 %          | -4,38 %          | 7,41 %           | 518,65 %         | 12,10 %                      |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Z horizontální analýzy se dále zjistilo, že od roku 2012 docházelo ke stabilním meziročním růstům tržeb za prodej zboží. Plánované tržby za prodej zboží na rok 2017 jsem stanovila z průměrného tempa růstu v letech 2012 až 2016 vyjma roku 2015, kdy se hodnota oproti ostatním obdobím extrémně vychýlila a mohla by tak být zkreslující. Nicméně je také třeba zohlednit mírný pokles v posledních dvou letech. Plánované tržby za prodej zboží jsem stanovila podle následujícího vzorce:

$$\begin{aligned} & \text{Plánované tržby za prodej zboží}_{2017} \\ &= \text{Tržby za prodej zboží}_{2016} \\ &\times (1 + \text{průměrné tempo růstu}_{2012-2016 \text{ (bez 2015)}}) \end{aligned}$$

Průměrné tempo růstu v letech 2012 až 2016 kromě roku 2015 představovalo 4,71 % a tím pádem se plánované tržby za prodej zboží v roce 2017 zvýšily na 6 908 595 tis. Kč.

Tabulka 29: Horizontální analýza položky tržby za prodej zboží

| Položka               | 2013/2012 | 2014/2013 | 2015/2014 | 2016/2015 | 2017/2016<br>(odhad) |
|-----------------------|-----------|-----------|-----------|-----------|----------------------|
| Tržby za prodej zboží | 3,64 %    | 15,41 %   | 5,35 %    | 5,14 %    | 4,71 %               |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

S tržbami souvisí samozřejmě výkonová spotřeba, kterou z největší části tvoří náklady vynaložené na prodej zboží. Náklady na prodané zboží měly ve všech letech zhruba 86 % podíl na tržbách z prodeje zboží. Tento vývoj budu předpokládat i pro rok 2017:

$$\text{Plánované náklady na prodané zboží}_{2017} = \text{Tržby za prodej zboží}_{2017} \times 0,86$$

Tabulka 30: Poměr nákladů vynaložených na prodané zboží ku tržbám za prodej zboží

| Položka                             | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017<br>(odhad) |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|-----------------|
| Náklady vynaložené na prodané zboží | 86 % | 86 % | 86 % | 87 % | 87 % | 86 %            |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Druhou položkou výkonové spotřeby je spotřeba materiálu a energie, která tvořila průměrně 0,43 % poměr k celkovým tržbám za prodej výrobků, služeb a zboží. Přestože tvoří minoritní podíl, s tímto poměrem budu počítat i v roce 2017.

$$\text{Plánované spotřeba materiálu a energie}_{2017}$$

$$= \text{Tržby za prodej výrobků, služeb a zboží}_{2017} \times 0,0043$$

Poslední položkou tvořící výkonovou spotřebu jsou služby. Služby oproti spotřebě materiálu a energie tvořily větší podíl na tržbách z prodeje výrobků, služeb a zboží. Z informací poskytnutých v účetní závěrce za rok 2016 (již po reklasifikaci účetních položek podle prováděcí vyhlášky platné od 01. 01. 2016) lze vypočítat, že se jejich podíl mírně snižoval. V roce 2015 činil jejich podíl 3,89 %, v následujícím roce už však pouze 3,68 %. Nicméně i samotné náklady na služby se od roku 2015 snižují. Považuji za vhodné klesající trend zohlednit, a proto pro rok 2017 budu počítat s 3,47% podílem služeb na celkových tržbách z prodeje výrobků, služeb a zboží:

$$\text{Plánované náklady na služby}_{2017}$$

$$= \text{Tržby za prodej výrobků, služeb a zboží}_{2017} \times 0,0347$$

Součtem plánovaných nákladů na prodané zboží, spotřeby materiálu a energie a nákladů na služby se zjistí celková výkonová spotřeba pro rok 2017.

Stejně jako v předchozím roce 2016 očekávám, že společnost navýší počty zaměstnanců v souvislosti s pokračující růstovou strategií. V roce 2016 činil počet zaměstnanců 448. Za předpokladu udržení tempa růstu počtu zaměstnanců, které mezi lety 2015 a 2016 činilo 2,52 %, předpokládám v roce 2017 zvýšení počtu pracovníků o 11 osob. Osobní náklady v roce 2017 zjistím vynásobením plánovaného počtu zaměstnanců a průměrným osobním nákladem na jednoho zaměstnance v roce 2016, který činil 447 752 tis. Kč.

*Plánované osobní náklady<sub>2017</sub>*

$$= \text{Průměrný osobní náklad}_{2016} \times \text{Plánovaný počet zaměstnanců}_{2017}$$

*Tabulka 31: Vývoj počtu zaměstnanců TRAVEL FREE*

| Položka           | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 | 2017<br>(odhad) |
|-------------------|------|------|------|------|------|-----------------|
| Počet zaměstnanců | 417  | 438  | 437  | 437  | 448  | 459             |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Úpravy hodnot v provozní oblasti v posledních 5 letech nezaznamenaly žádné výrazné změny, a proto pro rok 2017 použiji hodnotu z roku 2016. Pro zjednodušení ponechám i položky ostatní provozní výnosy a ostatní provozní náklady pro rok 2017 ve stejné výši jako v roce 2016. Předpokládám, že společnost bude nadále tvořit rezervy v rámci nového věrnostního programu zavedeného v roce 2016. Provozní výsledek hospodaření bude následně dopočítán podle následujícího vzorce:

*Provozní výsledek hospodaření*

$$\begin{aligned}
 &= \text{Tržby z prodeje výrobků, služeb, zboží} - \text{Výkonová spotřeba} \\
 &- \text{Osobní náklady} - \text{Úpravy hodnot v provozní oblasti} \\
 &+ \text{Ostatní provozní výnosy} - \text{Ostatní provozní náklady}
 \end{aligned}$$

Hodnoty položek, které tvoří finanční výsledek hospodaření, nevykazovaly za celé sledované období žádný významný trend. Pouze v posledním roce sledovaného období došlo v položkách ostatní finanční výnosy a náklady k výraznějšímu poklesu. Bohužel však nejsou k těmto položkám k dispozici podrobnější informace, a proto nejsem schopna určit příčinu této skutečnosti. Ze stejného důvodu považuji za vhodné ponechat hodnoty minulého období beze změny.

Výsledek hospodaření před zdaněním lze poté zjistit součtem provozního a finančního výsledku hospodaření. Daň z příjmů za běžnou činnost bude vypočtena z výsledku hospodaření před zdaněním vynásobený sazbou daně z příjmů právnických osob, jež v roce 2017 činila 19 % (www.businessinfo.cz, 2018). Výsledek hospodaření po zdanění a zároveň i výsledek hospodaření za účetní období získáme po odečtení této daně. Poslední položkou ve výkazu zisku a ztráty je čistý obrat za účetní období, který lze dopočítat sumou celkových tržeb a výnosů.

Od ostatních položek bylo v plánovaném výkazu zisku a ztráty abstrahováno, jelikož se jejich vývoj stěží odhaduje či jejich výše nemá žádný výrazný vliv na celkovém výsledku hospodaření.

Tabulka 32: Finanční plán výkazu zisku a ztráty 2017 (v tis. Kč)

| Položka                                      | 2016           | 2017 (plán)    | Výpočet    |
|----------------------------------------------|----------------|----------------|------------|
| Tržby z prodeje výrobků a služeb             | 101 744        | 114 053        | Vzorec     |
| Tržby za prodej zboží                        | 6 597 926      | 6 908 595      | Vzorec     |
| Výkonová spotřeba                            | 5 995 520      | 6 215 275      | Dopočet    |
| Náklady vynaložené na prodané zboží          | 5 728 192      | 5 941 391      | Vzorec     |
| Spotřeba materiálu a energie                 | 20 730         | 30 197         | Vzorec     |
| Služby                                       | 246 598        | 243 686        | Vzorec     |
| Osobní náklady                               | 200 593        | 205 642        | Vzorec     |
| Úpravy hodnot v provozní oblasti             | 24 890         | 24 890         | Beze změny |
| Ostatní provozní výnosy                      | 1 366          | 1 366          | Beze změny |
| Ostatní provozní náklady                     | 14 594         | 14 594         | Beze změny |
| <b>Provozní výsledek hospodaření</b>         | <b>465 439</b> | <b>563 613</b> | Vzorec     |
| Výnosové úroky a podobné výnosy              | 407            | 407            | Beze změny |
| Nákladové úroky a podobné náklady            | 0              | 0              | Beze změny |
| Ostatní finanční výnosy                      | 95 588         | 95 588         | Beze změny |
| Ostatní finanční náklady                     | 23 025         | 23 025         | Beze změny |
| <b>Finanční výsledek hospodaření</b>         | <b>72 970</b>  | <b>72 970</b>  | Beze změny |
| Výsledek hospodaření před zdaněním           | 538 409        | 636 583        | Dopočet    |
| Daň z příjmů za běžnou činnost               | 102 692        | 120 951        | Viz text   |
| Výsledek hospodaření po zdanění              | 435 717        | 515 632        | Dopočet    |
| <b>Výsledek hospodaření za účetní období</b> | <b>435 717</b> | <b>515 632</b> | Dopočet    |
| Čistý obrát za účetní období                 | 6 797 031      | 7 120 009      | Dopočet    |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

### 3.8.2 Plánovaná rozvaha 2017

V této kapitole se tentokrát pokusím o nastínění jednotlivých položek aktiv a pasiv. Budu postupovat obdobně jako u finančního plánu výkazu zisku a ztráty. Bohužel však pracuji s exténními informacemi, a proto se bude jednat opět pouze o moje odhady, například co se týče dlouhodobého majetku.

Při sestavování plánované rozvahy jsem se rozhodla vypočítat netto hodnotu dlouhodobého majetku následujícím způsobem. Společnost v roce 2016 zaznamenala pokles u dlouhodobého hmotného majetku (DHM) o 7 813 tis. Kč. Vzhledem k tomu, že nemám žádné interní zdroje o tom, jak bude společnost nadále s tímto majetkem disponovat, snížím DHM o stejnou částku jako předešlém roce. Částka zahrnuje jak odpisy, tak i uskutečněné investice. Ze stejného důvodu ponechám hodnotu dlouhodobého nehmotného majetku ve stejné výši jako v roce 2016. Z účetní závěrky se lze dozvědět, že TRAVEL FREE k odpisování dlouhodobého majetku využívá měsíční časově lineární odpisy.

Mezi lety 2012 a 2016 společnost nevykazuje žádný dlouhodobý finanční majetek. Předpokládám, že i v roce 2017 bude nulový.

Další významnou položkou aktiv jsou oběžná aktiva, které tvoří zásoby, pohledávky, krátkodobý finanční majetek a peněžní prostředky. Pro výpočet hodnoty zásob využiji dobu obratu zásob v roce 2016. Ta činila po zaokrouhlení 28 dní (viz Tabulka 18).

$$Zásoby_{2017} = Doba\ obratu\ zásob_{2016} \times \frac{Tržby_{2017}}{365}$$

Plánované dlouhodobé pohledávky ponechám ve výši 233 tis. Kč, neboť po dobu posledních tří let sledovaného období byly konstantní.

Krátkodobé pohledávky pro plánovaný rok 2017 spočítám pomocí doby obratu celkových krátkodobých pohledávek z roku 2016 (7, Tabulka 33), jelikož je nutno vzít v úvahu rostoucí pohledávky vůči státu a krátkodobé poskytnuté zálohy, které spolu s pohledávkami z obchodních vztahů tvoří celkové krátkodobé závazky.

$$Krátkodobé\ pohledávky_{2017} = 7 \times \frac{Tržby_{2017}}{365}$$

Tabulka 33: Doba splatnosti krátkodobých pohledávek (ve dnech)

| Položka                             | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-------------------------------------|------|------|------|------|------|
| Doba obratu krátkodobých pohledávek | 9    | 9    | 8    | 6    | 7    |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Stejně jako u dlouhodobého finančního majetku, i krátkodobý finanční majetek má ve sledovaném období nulovou hodnotu. Budu předpokládat tentýž stav i v roce 2017.

Pro zjednodušení převezmu hodnotu časového rozlišení aktiv z roku 2016. Peněžní prostředky pak budou dorovnávat bilanční sumu na straně aktiv. Ten získám tím, že od celkových pasiv odečtu doposud vypočítaná celková aktiva, tedy hodnotu bez peněžních prostředků.

V rámci pasiv nepředpokládám, že by měnila struktura základního kapitálu, neboť po celé sledované období zůstal nezměněný, stejně jako kapitálové fondy a fondy ze zisku. K tomu nemáme k dispozici bližší informace o plánovaných změnách, a tak není důvod tyto položky pasiv měnit. V roce 2017 plánuje valná hromada schválení výsledku hospodaření (VH) za rok 2016 ve výši 435,7 mil. Kč a následně rozhodne o výplatě podílů na zisku společníkům v celkové výši 450 mil. Kč. S ohledem na tuto skutečnost je výsledek hospodaření minulých let vypočten následujícím způsobem:

*VH minulých let*<sub>2017</sub>

$$= VH\text{ minulých let}_{2016} + VH\text{ běžného účetního období}_{2016} - 450 \times 10^6$$

Výsledek hospodaření plánovaného roku vyčteme z již sestaveného plánovaného výkazu zisku a ztráty.

Co se týče cizích zdrojů, ponechám rezervy na stejné úrovni jako v roce 2016 ze stejného důvodu, o kterém jsem se zmiňovala již při sestavení finančního plánu výkazu zisku a ztráty. Společnost dosud nečerpala žádné bankovní úvěry či výpomoci, proto budu počítat se stejným vývojem.

Krátkodobé závazky vypočítám pomocí doby splácení celkových závazků z předešlého roku (33, Tabulka 34). Ani zde však není možno využít dobu splácení závazků z obchodních vztahů vypočítanou v rámci analýzy aktivity, neboť je nutno zohlednit i podíl ostatních krátkodobých závazků. Přestože tvoří závazky z obchodních styků 73% podíl celkových krátkodobých závazků, důležitou roli hrají i ostatní krátkodobé závazky, zejména závazky ke společníkům a vůči státu. V roce 2016 byly vykázány ostatní krátkodobé závazky ve výši 166 mil. Kč.

$$\text{Krátkodobé závazky}_{2017} = 33 \times \frac{\text{Tržby}_{2017}}{365}$$

Tabulka 34: Doba splácení závazků (ve dnech)

| Položka               | 2012 | 2013 | 2014 | 2015 | 2016 |
|-----------------------|------|------|------|------|------|
| Doba splácení závazků | 30   | 30   | 29   | 30   | 33   |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Jelikož nelze vývoj dlouhodobých závazků a časové rozlišení pasiv jednoduše určit, ponechám hodnoty těchto dvou položek ve stejné výši jako v roce 2016.

Finanční plán rozvahy pro rok 2017 pak bude vypadat následovně:

Tabulka 35: Finanční plán rozvahy 2017 (v tis. Kč)

| Položka                                      | 2016      | 2017 (plán) | Výpočet    |
|----------------------------------------------|-----------|-------------|------------|
| <b>Aktiva celkem</b>                         | 1 336 326 | 1 431 204   | Dopočet    |
| Dlouhodobý majetek                           | 431 933   | 424 120     | Dopočet    |
| Dlouhodobý nehmotný majetek                  | 9 403     | 9 403       | Beze změny |
| Dlouhodobý hmotný majetek                    | 422 530   | 414 717     | Viz text   |
| Dlouhodobý finanční majetek                  | 0         | 0           | Beze změny |
| Oběžná aktiva                                | 865 408   | 968 099     | Dopočet    |
| Zásoby                                       | 509 987   | 534 572     | Vzorec     |
| Dlouhodobé pohledávky                        | 233       | 233         | Beze změny |
| Krátkodobé pohledávky                        | 121 313   | 127 161     | Vzorec     |
| Krátkodobý finanční majetek                  | 0         | 0           | Beze změny |
| Peněžní prostředky                           | 233 875   | 306 133     | Dopočet    |
| Časové rozlišení aktiv                       | 38 985    | 38 985      | Beze změny |
| <b>Pasiva celkem</b>                         | 1 336 326 | 1 431 204   | Dopočet    |
| Vlastní kapitál                              | 693 670   | 759 302     | Dopočet    |
| Základní kapitál                             | 5 250     | 5 250       | Beze změny |
| Kapitálové fondy                             | 0         | 0           | Beze změny |
| Fondy ze zisku                               | 525       | 525         | Beze změny |
| Výsledek hospodaření minulých let            | 252 178   | 237 895     | Vzorec     |
| Výsledek hospodaření běžného účetního období | 435 717   | 515 632     | Viz text   |
| Cizí zdroje                                  | 632 987   | 662 233     | Dopočet    |
| Rezervy                                      | 7 929     | 7 929       | Beze změny |
| Dlouhodobé závazky                           | 18 392    | 18 392      | Beze změny |
| Bankovní úvěry dlouhodobé                    | 0         | 0           | Beze změny |
| Krátkodobé závazky                           | 606 666   | 635 912     | Vzorec     |
| Bankovní úvěry krátkodobé                    | 0         | 0           | Beze změny |
| Časové rozlišení pasiv                       | 9 669     | 9 669       | Beze změny |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

## 4 Závěr

Cílem této bakalářské práce bylo provést finanční analýzu, porovnat výsledné hodnoty s konkurencí a vypracování krátkodobého finančního plánu společnosti TRAVEL FREE, s. r. o. pro rok 2017.

Při zpracování práce jsem si zopakovala a prohloubila znalosti z účetnictví a finanční analýzy a plánování podniku. Zkusila jsem si aplikovat teoretické znalosti z těchto předmětů na praktickém příkladu. Dalším osobním přínosem byla pro mne práce v tabulkovém programu Microsoft Excel a v textovém procesoru Microsoft Word. Zároveň jsem se díky hledání informací a využití různých zdrojů obohatila o cenné znalosti a schopnost vyhledávat kvalitní informace. Ze všeho nejtěžší byla v průběhu této práce snaha o objektivní posouzení, neboť mám s posuzovanými společnostmi určité zkušenosti.

V závěru bych chtěla shrnout souhrnné hodnocení hospodaření společnosti TRAVEL FREE, s. r. o. Ve srovnání s konkurencí si společnost vedla nejlépe. Pomocí bankrotního a bonitního modelu jsem zjistila, že se jedná o zdravý podnik. Společnost po celé sledované období prosperovala a nebyla ohrožena úpadkem. Z pohledu bonity si společnost kontinuálně udržuje výbornou úroveň.

Poměrové ukazatele ukázaly rostoucí trend hodnot rentability aktiv i vlastního kapitálu. Přestože došlo k mírnému poklesu výsledku hospodaření a celkových aktiv, hodnoty rostly zejména díky většímu obratu aktiv. Obrat aktiv ovlivnil pozitivně i vývoj rentability vlastního kapitálu. K tomu mu navíc napomohl ukazatel finanční páky, což vypovídá o tom, že se na ziskovosti podílely více i cizí zdroje, které mohly být levnější než zdroje interní. S rostoucím externím kapitálem rostou ale bohužel i rizika zadluženosti a společnost by se měla snažit o optimální podíl vlastních a cizích zdrojů. Společnost přitom vykazuje zanedbatelné až nulové nákladové úroky, protože dluhy představují neúročené krátkodobé a dlouhodobé závazky.

Ukazatelé dlouhodobé finanční rovnováhy svědčí o finanční stabilitě. Hodnoty těchto ukazatelů se po celé sledované období pohybovaly v doporučených pásmech. Stejně tomu tak bylo v rámci analýzy aktivity. Hodnoty ukazatelů opět vykazovaly žádoucí vývoj, ve spoustě případů se dokonce podařilo společnosti o každoroční zlepšování.

Ukazatelé likvidity však naznačují možné existence platební neschopnosti a krátkodobé finanční tísně. Ve skutečnosti je ale společnost bezproblémová. Varující je výskyt zvyšujících

se závazků po splatnosti, které v roce 2016 činily 6 490 tis. Kč. Ačkoliv je jejich důvod existence nejasný, jsou v případě miliardové společnosti zanedbatelné.

Největší výzvou v této bakalářské práci bylo nalézt srovnatelné podniky a sestavení krátkodobého finančního plánu pro rok 2017, neboť jsem měla možnost pracovat pouze s externími informacemi, a proto se finanční nástin odvíjel na základě minulého vývoje a mých odhadů. Doufám, že se mé domněnky v budoucnu alespoň částečně naplní.

Zpracování práce komplikovaly i podstatné změny v účtování podle požadavků novely zákona o účetnictví a prováděcí vyhlášky platné od 01. 01. 2016, v rámci které došlo ke změně vykazování položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty. Pro zajištění srovnatelnosti těchto položek s minulým účetním obdobím musely být položky rozvahy a výkazu zisku ztráty do roku 2015 příslušně reklasifikovány. Postupovala jsem v souladu s Českým účetním standardem pro podnikatele č. 024 „Srovnatelné období za účetní období započaté v roce 2016“.

Zpracování finanční analýzy a finančního plánu celkově bylo pro mě obrovskou zkušeností, díky které jsem se naučila lépe pracovat s účetními závěrkami a vyčíst z nich podstatné informace. Dokázala jsem si také lépe představit, jak přibližně finanční analýza funguje v praxi. Především jsem měla možnost společnost TRAVEL FREE hlouběji poznat, analyzovat její postavení na trhu a přesvědčit se o jejím finančním zdraví.

TRAVEL FREE v průběhu analyzovaného období neprošla žádnými významnými změnami. V budoucnu očekávám rozšíření do dalších lokalit, úspěšné zavádění nového sortimentu výrobků a oslovení nových potenciálních zákazníků. Dle dosažených výsledků lze usuzovat, že není ohrožen princip nepřetržitého fungování společnosti a věřím, že se společnosti bude i nadále dařit.

## 5 Seznam použitých zdrojů

### Literatura

ALTMAN, E. (2002): *Bankruptcy, credit risk, and high yield junk bonds*. Malden, MA, Blackwell Publishers, 2002. ISBN 06-312-2563-3.

České účetní standardy: podnikatelé, nevýdělečné organizace, obce, kraje, hl. město Praha, organizační složky státu, příspěvkové organizace státní fondy : redakční uzávěrka 5. 2. 2018. Ostrava, Sagit, 2018. ÚZ : úplné znění. ISBN 978-80-7488-286-9

GRÜNWARD, R. a HOLEČKOVÁ, J. (2009): *Finanční analýza a plánování podniku*. Praha, Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-26-2.

HOLEČKOVÁ, J. (2008): *Finanční analýza firmy*. Praha, ASPI, 2008. ISBN 978-80-7357-392-8.

KISLINGEROVÁ, E., HNILICA, J. a ŠTEKER, K. (2008): *Finanční analýza: krok za krokem*. Praha, C.H. Beck, 2008. ISBN 978-80-7179-713-5.

KISLINGEROVÁ, E. aj. (2007): *Manažerské finance*. Praha, C.H. Beck., 2007. ISBN 978-80-7179-903-0.

KNÁPKOVÁ, A., PAVELKOVÁ, D. a ŠTEKER, K. (2013): *Finanční analýza: komplexní průvodce s příklady*. Praha, Grada, 2013. ISBN 978-80-247-4456-8.

KRALICEK, P. (1993): *Základy finančního hospodaření*. Praha. Linde, 1993. ISBN 80-8564-11-7.

MAREK, P. aj. (2009): *Studijní průvodce financemi podniku*. Praha. Ekopress, 2009. ISBN 978-80-86929-49-1.

MAŘÍK, M. aj. (2018): *Metody oceňování podniku : proces ocenění, základní metody a postupy*. Praha, Ekopress, 2018. ISBN 978-80-87865-38-5.

RŮČKOVÁ, P., HNILICA, J., ŠTEKER, K. a HOLEČKOVÁ, J. (2011): *Finanční analýza: metody, ukazatele, využití v praxi*. Praha, Grada, 2011. ISBN 978-80-247-3916-8.

ŠMÍDOVÁ, R. (2013): *Finanční analýza a plánování podniku: sbírka neřešených příkladů*. Praha, Oeconomica, 2013. ISBN 978-802-4518-510.

### Elektronické zdroje

ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. Inflace – druhy, definice, tabulky [tabulka]. Český statistický úřad [online]. Praha: Český statistický úřad. Vygenerováno 22. 5. 2018 10:03:55 [cit.: 22. 5. 2018]. Dostupné z: [https://www.czso.cz/csu/czso/mira\\_inflace](https://www.czso.cz/csu/czso/mira_inflace).

Daň z příjmů. *BusinessInfo.cz* [online]. Praha, BusinessInfo.cz, ©1997- [cit.: 11. 5. 2018]. Dostupné z: <http://www.businessinfo.cz/cs/clanky/dan-z-prijmu-90889>.

Databáze ALBERTINA (2018). *Albertina CZ Gold Edition* [elektronická databáze], Praha – Ledčice, Bisnode – Josef Fric Software, ©2018 [cit.: 10. 5. 2018].

MINISTERSTVO FINANČÍ ČR (2018). Makroekonomická predikce 2016. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Praha, Ministerstvo financí České republiky, ©2005- [cit.: 10. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2016/makroekonomicka-predikce-listopad-2016-26616>.

MINISTERSTVO FINANČÍ ČR (2018). Makroekonomická predikce 2017. *Ministerstvo financí České republiky* [online]. Praha, Ministerstvo financí České republiky, ©2005- [cit.: 10. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.mfcr.cz/cs/verejny-sektor/makroekonomika/makroekonomicka-predikce/2017/makroekonomicka-predikce-listopad-2017-30152>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR (2018). Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky* [online]. Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005- [cit.: 18. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/dokument177485>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR (2018). Analýza vývoje ekonomiky ČR za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky* [online]. Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005- [cit.: 18. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/analiza-vyvoje-ekonomiky-cr-za-rok-2016--230378/>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR (2018). Finanční analýza podnikové sféry za 1. – 4. čtvrtletí 2015. *Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky* [online]. Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005- [cit.: 18. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-1--4--ctvtlet-2015--221221/>.

MINISTERSTVO PRŮMYSLU A OBCHODU ČR (2018). Finanční analýza podnikové sféry za rok 2016. *Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky* [online]. Praha, Ministerstvo průmyslu a obchodu České republiky, ©2005- [cit.: 18. 5. 2018]. Dostupné z: <https://www.mpo.cz/cz/rozcestnik/analyticke-materialy-a-statistiky/analyticke-materialy/financi-analyza-podnikove-sfery-za-rok-2016--228985/>.

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR (2018). Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *TRAVEL FREE, s. r. o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012- [cit.: 20. 2. 2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=466903>.

MINISTERSTVO SPRAVEDLNOSTI ČR (2018). Veřejný rejstřík a Sběrka listin. *VELTA Free Shop, s. r. o.* [online]. Praha, Ministerstvo spravedlnosti České republiky, ©2012- [cit.: 10. 5. 2018]. Dostupné z: <https://or.justice.cz/ias/ui/vypis-sl-firma?subjektId=719861>.

NEUMAIEROVÁ, I. – NEUMAIER, I. (2005): Index IN05. *ČERVINEK, Petr (ed.): Evropské finanční systémy* [online]. Brno, Masarykova univerzita, ©2005, [cit. 3. 3. 2018], Dostupné z: <http://is.muni.cz/do/econ/sborniky/2005/evropske-financi-systemy-2005.pdf>.

Poměrové ukazatele. *Atlantis PC, s. r. o.* [online]. Plzeň, Atlantis PC, s. r. o., ©2018 [21. 2. 2018]. Dostupné z: <http://www.finanalysis.cz/pouzite-pomerove-ukazatele>.

TRAVEL FREE (2018). O nás. *TRAVEL FREE, s. r. o.* [online]. Praha, TRAVEL FREE, s. r. o., ©2018 [cit.: 20. 2. 2018]. Dostupné z: <https://www.travel-free.cz/o-nas>.

VELTA FREE SHOP (2018). O Společnosti. *Velta Free Shop, s. r. o.* [online]. Praha, Velta Free Shop, s. r. o., ©2016 [cit.: 10. 5. 2018]. Dostupné z: <http://www.veltafreeshop.cz/o-spolecnosti/>.

ZÁBOJNÍKOVÁ, J. (2011): *Finanční analýza a finanční plán Partizánske Building Components-SK s. r. o.* [elektronický zdroj]. Praha, VŠE, 2011. Bakalářská práce.

## 6 Seznam použitých grafů

|                                                                              |    |
|------------------------------------------------------------------------------|----|
| Graf 1: Vývoj výsledku hospodaření běžného účetního období (v tis. Kč) ..... | 28 |
| Graf 2: Struktura aktiv v letech 2012 – 2016 .....                           | 31 |
| Graf 3: Struktura oběžných aktiv v letech 2012 – 2016.....                   | 32 |
| Graf 4: Struktura vlastního kapitálu v letech 2012 – 2016.....               | 33 |
| Graf 5: Vývoj výsledků hospodaření v letech 2012 – 2016 (v tis. Kč).....     | 36 |
| Graf 6: Vývoj doby obratu pohledávek, závazků a obchodního deficitu.....     | 42 |
| Graf 7: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2015 – 2016 (v tis. Kč) ..... | 45 |

## 7 Seznam použitých tabulek

|                                                                                         |    |
|-----------------------------------------------------------------------------------------|----|
| Tabulka 1: Doporučené hodnoty běžné likvidity.....                                      | 13 |
| Tabulka 2: Doporučené hodnoty pohotové likvidity .....                                  | 13 |
| Tabulka 3: Strategie řízení pracovního kapitálu ve vztahu k aktivům.....                | 14 |
| Tabulka 4: Altmanovo Z-Skóre - Hodnocení společnosti dle výsledných hodnot.....         | 21 |
| Tabulka 5: Index IN05 - hodnocení společnosti dle výsledných hodnot.....                | 22 |
| Tabulka 6: Kralicekův quicktest – výpočet ukazatelů .....                               | 23 |
| Tabulka 7: Kralicekův quicktest – klasifikace .....                                     | 23 |
| Tabulka 8: Základní informace o společnosti.....                                        | 25 |
| Tabulka 9: Horizontální analýza vybraných položek rozvahy .....                         | 27 |
| Tabulka 10: Vertikální analýza vybraných položek rozvahy .....                          | 30 |
| Tabulka 11: Horizontální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty.....           | 34 |
| Tabulka 12: Změna ve způsobu vykazování fakturace marketingových výnosů.....            | 35 |
| Tabulka 13: Vertikální analýza vybraných položek výkazu zisku a ztráty.....             | 36 |
| Tabulka 14: Hodnoty ukazatelů likvidity.....                                            | 37 |
| Tabulka 15: Hodnoty ukazatelů dlouhodobé finanční rovnováhy.....                        | 38 |
| Tabulka 16: Hodnoty ukazatele rentability aktiv.....                                    | 39 |
| Tabulka 17: Hodnoty ukazatele rentability vlastního kapitálu.....                       | 40 |
| Tabulka 18: Hodnoty ukazatelů aktivity .....                                            | 41 |
| Tabulka 19: Výpočet Altmanova Z-Skóre .....                                             | 42 |
| Tabulka 20: Výpočet indexu IN05.....                                                    | 43 |
| Tabulka 21: Výpočet ukazatelů Kralicekova Quicktestu .....                              | 43 |
| Tabulka 22: Známkové ohodnocení ukazatelů Kralicekova Quicktestu .....                  | 44 |
| Tabulka 23: Srovnání výsledků hospodaření v letech 2015 – 2016 (v tis. Kč).....         | 45 |
| Tabulka 24: Srovnání ukazatelů rentability.....                                         | 46 |
| Tabulka 25: Srovnání ukazatelů likvidity .....                                          | 47 |
| Tabulka 26: Srovnání ukazatelů dlouhodobé rovnováhy .....                               | 47 |
| Tabulka 27: Srovnání ukazatelů aktivity.....                                            | 48 |
| Tabulka 28: Horizontální analýza položky tržby z prodeje výrobků a služeb .....         | 50 |
| Tabulka 29: Horizontální analýza položky tržby za prodej zboží .....                    | 51 |
| Tabulka 30: Poměr nákladů vynaložených na prodané zboží ku tržbám za prodej zboží ..... | 51 |
| Tabulka 31: Vývoj počtu zaměstnanců TRAVEL FREE.....                                    | 52 |
| Tabulka 32: Finanční plán výkazu zisku a ztráty 2017 (v tis. Kč) .....                  | 54 |
| Tabulka 33: Doba splatnosti krátkodobých pohledávek (ve dnech).....                     | 56 |
| Tabulka 34: Doba splácení závazků (ve dnech) .....                                      | 57 |
| Tabulka 35: Finanční plán rozvahy 2017 (v tis. Kč) .....                                | 58 |

## 8 Přílohy

### Příloha 1: Rozvaha (Aktiva) – v tis. Kč

| Označení             | Rok                                                                                        | 2012             | 2013             | 2014             | 2015             | 2016             |
|----------------------|--------------------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>AKTIVA CELKEM</b> |                                                                                            | <b>1 273 347</b> | <b>1 264 816</b> | <b>1 411 634</b> | <b>1 395 193</b> | <b>1 336 326</b> |
| A.                   | Pohledávky za upsaný základní kapitál                                                      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| B.                   | Dlouhodobý majetek                                                                         | 425 855          | 414 923          | 413 859          | 440 059          | 431 933          |
| B. I.                | Dlouhodobý nehmotný majetek                                                                | 32               | 2 613            | 12 930           | 9 716            | 9 403            |
| B. I. 1              | Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje                                                         | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Ocenitelná práva                                                                           | 32               | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.1                  | Software                                                                                   | 32               | 0                | 12 930           | 8 691            | 8 421            |
| 2.2                  | Ostatní ocenitelná práva                                                                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Goodwill                                                                                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4                    | Ostatní dlouhodobý nehmotný majetek                                                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5                    | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek a nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5.1                  | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek                                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5.2                  | Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek                                                    | 0                | 2 613            | 0                | 1 025            | 982              |
| B. II.               | Dlouhodobý hmotný majetek                                                                  | 425 823          | 412 310          | 400 929          | 430 343          | 422 530          |
| B. II. 1             | Pozemky a stavby                                                                           | 385 647          | 379 104          | 369 573          | 396 312          | 394 481          |
| 1.1                  | Pozemky                                                                                    | 36 981           | 37 225           | 37 225           | 37 225           | 38 500           |
| 1.2                  | Stavby                                                                                     | 348 666          | 341 879          | 332 348          | 359 087          | 355 981          |
| 2                    | Hmotné movité věci a jejich soubory                                                        | 33 607           | 26 644           | 24 394           | 28 300           | 23 908           |
| 3                    | Oceňovací rozdíl k nabytému majetku                                                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4                    | Ostatní dlouhodobý hmotný majetek                                                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4.1                  | Pěstitelské celky trvalých porostů                                                         | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4.2                  | Dospělá zvířata a jejich skupiny                                                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4.3                  | Jiný dlouhodobý hmotný majetek                                                             | 6 526            | 5 750            | 4 695            | 4 363            | 3 954            |
| 5                    | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek a                                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5.1                  | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek                                             | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5.2                  | Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek                                                      | 43               | 812              | 2 267            | 1 368            | 187              |
| B. III.              | Dlouhodobý finanční majetek                                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| B. III. 1            | Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba                                                    | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Zápůjčky a úvěry - ovládaná nebo ovládající osoba                                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Podíly - podstatný vliv                                                                    | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4                    | Zápůjčky a úvěry - podstatný vliv                                                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5                    | Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly                                                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 6                    | Zápůjčky a úvěry - ostatní                                                                 | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 7                    | Ostatní dlouhodobý finanční majetek                                                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 7.1                  | Jiný dlouhodobý finanční majetek                                                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 7.2                  | Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek                                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C.                   | Oběžná aktiva                                                                              | 823 932          | 833 621          | 988 091          | 927 800          | 865 408          |
| C. I.                | Zásoby                                                                                     | 365 857          | 437 191          | 527 255          | 491 536          | 509 987          |
| C. I. 1              | Materiál                                                                                   | 540              | 531              | 604              | 448              | 389              |
| 2                    | Nedokončená výroba a polotovary                                                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Výrobky a zboží                                                                            | 365 317          | 436 660          | 526 651          | 491 088          | 509 598          |
| 3.1                  | Výrobky                                                                                    | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3.2                  | Zboží                                                                                      | 365 317          | 436 660          | 526 651          | 491 088          | 509 598          |
| 4                    | Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny                                                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5                    | Poskytnuté zálohy na zásoby                                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C. II.               | Pohledávky                                                                                 | 123 657          | 128 648          | 137 786          | 105 390          | 121 546          |
| C. II. 1             | Dlouhodobé pohledávky                                                                      | 280              | 298              | 233              | 233              | 233              |
| 1.1                  | Pohledávky z obchodních vztahů                                                             | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.2                  | Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.3                  | Pohledávky - podstatný vliv                                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.4                  | Odložená daňová pohledávka                                                                 | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.5                  | Pohledávky - ostatní                                                                       | 280              | 298              | 233              | 233              | 233              |
| 1.5.1                | Pohledávky za společnosti                                                                  | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.5.2                | Dlouhodobé poskytnuté zálohy                                                               | 280              | 298              | 233              | 233              | 233              |
| 1.5.3                | Dohadné účty aktivní                                                                       | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.5.4                | Jiné pohledávky                                                                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Krátkodobé pohledávky                                                                      | 123 377          | 128 350          | 137 553          | 105 157          | 121 313          |
| 2.1                  | Pohledávky z obchodních vztahů                                                             | 90 978           | 106 907          | 116 181          | 103 886          | 114 151          |
| 2.2                  | Pohledávky - ovládaná nebo ovládající osoba                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.3                  | Pohledávky - podstatný vliv                                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.4                  | Pohledávky - ostatní                                                                       | 32 399           | 21 443           | 21 372           | 1 271            | 6 738            |
| 2.4.1                | Pohledávky za společnosti                                                                  | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.4.2                | Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                                                 | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.4.3                | Stát - daňové pohledávky                                                                   | 25 116           | 19 371           | 20 824           | 20               | 5 714            |
| 2.4.4                | Krátkodobé poskytnuté zálohy                                                               | 5 595            | 1 348            | 99               | 371              | 1 024            |
| 2.4.5                | Dohadné účty aktivní                                                                       | 1 400            | 0                | 0                | 170              | 0                |
| 2.4.6                | Jiné pohledávky                                                                            | 288              | 724              | 449              | 710              | 0                |
| C. III.              | Krátkodobý finanční majetek                                                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C. III. 1            | Podíly - ovládaná nebo ovládající osoba                                                    | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Ostatní krátkodobý finanční majetek                                                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C. IV.               | Peněžní prostředky                                                                         | 334 418          | 267 782          | 323 050          | 330 874          | 233 875          |
| C. IV. 1             | Peněžní prostředky v pokladně                                                              | 33 727           | 29 627           | 27 992           | 43 828           | 76 978           |
| 2                    | Peněžní prostředky na účtech                                                               | 300 691          | 238 155          | 295 058          | 287 046          | 156 897          |
| D.                   | Časové rozlišení aktiv                                                                     | 23 560           | 16 272           | 9 684            | 27 334           | 38 985           |
| D. 1                 | Náklady příštích období                                                                    | 14 387           | 10 724           | 6 694            | 5 495            | 6 170            |
| 2                    | Komplexní náklady příštích období                                                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Příjmy příštích období                                                                     | 9 173            | 5 548            | 2 990            | 21 839           | 32 815           |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Příloha 2: Rozvaha (Pasiva) – v tis. Kč

| Označení             | Rok                                             | 2012             | 2013             | 2014             | 2015             | 2016             |
|----------------------|-------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| <b>PASIVA CELKEM</b> |                                                 | <b>1 273 347</b> | <b>1 264 816</b> | <b>1 411 634</b> | <b>1 395 193</b> | <b>1 336 326</b> |
| A.                   | Vlastní kapitál                                 | 849 002          | 827 037          | 914 171          | 857 952          | 693 670          |
| A. I.                | Základní kapitál                                | 5 250            | 5 250            | 5 250            | 5 250            | 5 250            |
| 1                    | Základní kapitál                                | 5 250            | 5 250            | 5 250            | 5 250            | 5 250            |
| 2                    | Vlastní podíly (-)                              | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Změny základního kapitálu                       | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| A. II.               | Ážio a kapitálové fondy                         | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| A. II. 1             | Ážio                                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Kapitálové fondy                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.1                  | Ostatní kapitálové fondy                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.2                  | Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.3                  | Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách     | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.4                  | Rozdíly z přeměn obchodních korporací           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2.5                  | Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| A. III.              | Fondy ze zisku                                  | 525              | 525              | 525              | 525              | 525              |
| A. III. 1            | Ostatní rezervní fondy                          | 525              | 525              | 525              | 525              | 525              |
| 2                    | Statutární a ostatní fondy                      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| A. IV.               | Výsledek hospodáření minulých let               | 519 093          | 443 207          | 421 262          | 408 396          | 252 178          |
| A. IV. 1             | Nerozdělený zisk minulých let                   | 518 341          | 443 227          | 421 262          | 408 396          | 252 178          |
| 2                    | Neuhrazená ztráta minulých let                  | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Jiný výsledek hospodáření minulých let          | 752              | -20              | 0                | 0                | -20              |
| A. V.                | Výsledek hospodáření běžného účetního období    | 324 134          | 378 055          | 487 134          | 443 781          | 435 717          |
| A. VI.               | Rozhodnuto o zálohové výplatě podílu na zisku   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| B. + C.              | Cizí zdroje                                     | 425 642          | 436 306          | 494 695          | 530 220          | 632 987          |
| B.                   | Rezervy                                         | 0                | 0                | 0                | 0                | 7 929            |
| B. 1                 | Rezerva na důchody a podobné závazky            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Rezerva na daň z příjmů                         | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Rezervy podle zvláštních právních předpisů      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 4                    | Ostatní rezervy                                 | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C.                   | Závazky                                         | 425 642          | 436 306          | 494 695          | 530 220          | 625 058          |
| C. I.                | Dlouhodobé závazky                              | 17 109           | 17 297           | 18 127           | 19 253           | 18 392           |
| C. I. 1              | Vydané dluhopisy                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.1                  | Vyměnitelné dluhopisy                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.2                  | Ostatní dluhopisy                               | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Závazky k úvěrovým institucím                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Dlouhodobé přijaté zálohy                       | 2 662            | 2 847            | 3 340            | 3 419            | 3 485            |
| 4                    | Závazky z obchodních vztahů                     | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 5                    | Dlouhodobé směnky k úhradě                      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 6                    | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 7                    | Závazky - podstatný vliv                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 8                    | Odložený daňový závazek                         | 14 447           | 14 450           | 14 787           | 15 834           | 14 907           |
| 9                    | Závazky - ostatní                               | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 9.1                  | Závazky ke společníkům                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 9.2                  | Dohadné účty pasivní                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 9.3                  | Jiné závazky                                    | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C. II.               | Krátkodobé závazky                              | 408 533          | 419 009          | 476 568          | 510 967          | 606 666          |
| C. II. 1             | Vydané dluhopisy                                | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.1                  | Vyměnitelné dluhopisy                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 1.2                  | Ostatní dluhopisy                               | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 2                    | Závazky k úvěrovým institucím                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 3                    | Krátkodobé přijaté zálohy                       | 0                | 0                | 51               | 1 887            | 57               |
| 4                    | Závazky z obchodních vztahů                     | 309 104          | 314 981          | 366 491          | 431 632          | 439 886          |
| 5                    | Krátkodobé směnky k úhradě                      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 6                    | Závazky - ovládaná nebo ovládající osoba        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 7                    | Závazky - podstatný vliv                        | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| 8                    | Závazky - ostatní                               | 99 429           | 104 028          | 110 077          | 77 448           | 166 253          |
| 8.1                  | Závazky ke společníkům                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 99 981           |
| 8.2                  | Krátkodobé finanční výpomoci                    | 0                | 0                | 51               | 0                | 0                |
| 8.3                  | Závazky k zaměstnancům                          | 8 950            | 8 170            | 8 385            | 9 458            | 9 553            |
| 8.4                  | Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního | 4 652            | 4 630            | 4 740            | 5 242            | 5 422            |
| 8.5                  | Stát - daňové závazky a dotace                  | 83 674           | 88 084           | 95 433           | 61 604           | 49 505           |
| 8.6                  | Dohadné účty pasivní                            | 1 471            | 1 038            | 802              | 263              | 961              |
| 8.7                  | Jiné závazky                                    | 682              | 2 106            | 666              | 881              | 831              |
| D.                   | Časové rozlišení pasiv                          | -1 297           | 1 473            | 2 768            | 7 021            | 9 669            |
| D. 1                 | Výdaje příštích období                          | -1 304           | 1 466            | 2 761            | 6 925            | 9 595            |
| 2                    | Výnosy příštích období                          | 7                | 7                | 7                | 96               | 74               |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty – v tis. Kč

| Označení | Rok                                                                           | 2012             | 2013             | 2014             | 2015             | 2016             |
|----------|-------------------------------------------------------------------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| I.       | Tržby z prodeje výrobků a služeb                                              | 14 417           | 16 013           | 15 311           | 16 446           | 101 744          |
| II.      | Tržby za prodej zboží                                                         | 4 980 186        | 5 161 618        | 5 957 104        | 6 275 558        | 6 597 926        |
| A.       | Výkonová spotřeba                                                             | 4 454 857        | 4 592 042        | 5 295 244        | 5 642 174        | 5 995 520        |
| A. 1     | Náklady vynaložené na prodané zboží                                           | 4 286 014        | 4 415 008        | 5 117 944        | 5 441 471        | 5 728 192        |
| A. 2     | Spotřeba materiálu a energie                                                  | 27 504           | 25 422           | 24 051           | 24 174           | 20 730           |
| A. 3     | Služby                                                                        | 141 339          | 151 612          | 153 249          | 176 529          | 246 598          |
| B.       | Změna stavu zásob vlastní činnosti                                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| C.       | Aktivace                                                                      | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| D.       | Osobní náklady                                                                | 154 096          | 164 094          | 175 543          | 182 903          | 200 593          |
| D. 1.    | Mzdové náklady                                                                | 113 290          | 120 322          | 128 998          | 134 757          | 148 033          |
| D. 2.    | Náklady na sociální zabezpečení, zdravotní pojištění a ostatní náklady        | 40 806           | 43 772           | 46 545           | 48 146           | 52 560           |
| D. 2. 1. | Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění                         | 36 880           | 39 568           | 42 271           | 43 972           | 48 217           |
| D. 2. 2. | Ostatní náklady                                                               | 3 926            | 4 204            | 4 274            | 4 174            | 4 343            |
| E.       | Úpravy hodnot v provozní oblasti                                              | 26 556           | 22 460           | 22 982           | 26 308           | 24 890           |
| E. 1.    | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku                      | 27 496           | 21 806           | 24 075           | 24 761           | 25 055           |
| E. 1. 1. | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - trvalé             | 27 496           | 21 806           | 24 075           | 24 761           | 25 055           |
| E. 1. 2. | Úpravy hodnot dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku - dočasné            | 0                | 0                | 0                |                  | 0                |
| E. 2.    | Úpravy hodnot zásob                                                           | -940             | 654              | -1 093           | 1 547            | 0                |
| E. 3.    | Úpravy hodnot pohledávek                                                      | 0                | 0                | 0                |                  | -165             |
| III.     | Ostatní provozní výnosy                                                       | 3 108            | 4 284            | 2 221            | 2 250            | 1 366            |
| III. 1.  | Tržby z prodeje dlouhodobého majetku                                          | 196              | 296              | 1 101            | 70               | 275              |
| III. 2.  | Tržby z prodeje materiálu                                                     | 0                | 1                | 0                | 0                | 0                |
| III. 3.  | Jiné provozní výnosy                                                          | 2 912            | 3 987            | 1 120            | 2 180            | 1 091            |
| F.       | Ostatní provozní náklady                                                      | 8 631            | 7 872            | 8 092            | 6 779            | 14 594           |
| F. 1.    | Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku                                | 238              | 63               | 1 137            | 0                | 30               |
| F. 2.    | Zůstatková cena prodaného materiálu                                           | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| F. 3.    | Daně a poplatky                                                               | 1 174            | 1 286            | 1 123            | 1 274            | 1 427            |
| F. 4.    | Rezervy v provozní oblasti a komplexní náklady příštích období                | 0                | 0                | 0                | 0                | 7 929            |
| F. 5.    | Jiné provozní náklady                                                         | 7 219            | 6 523            | 5 832            | 5 505            | 5 208            |
| *        | <b>Provozní výsledek hospodaření</b>                                          | <b>353 571</b>   | <b>395 447</b>   | <b>472 775</b>   | <b>436 090</b>   | <b>465 439</b>   |
| IV.      | Výnosy z dlouhodobého finančního majetku - podíly                             | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| IV. 1.   | Výnosy z podílů - ovládaná nebo ovládající osoba                              | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| IV. 2.   | Ostatní výnosy z podílů                                                       | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| G.       | Náklady vynaložené na prodané podíly                                          | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| V.       | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| V. 1.    | Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| V. 2.    | Ostatní výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku                    | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| H.       | Náklady související s ostatním dlouhodobým finančním majetkem                 | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| VI.      | Výnosové úroky a podobné výnosy                                               | 1 049            | 955              | 752              | 626              | 407              |
| VI. 1.   | Výnosové úroky a podobné výnosy - ovládaná nebo ovládající osoba              | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| VI. 2.   | Ostatní výnosové úroky a podobné výnosy                                       | 1 049            | 955              | 752              | 626              | 407              |
| I.       | Úpravy hodnot a rezervy ve finanční oblasti                                   | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| J.       | Nákladové úroky a podobné náklady                                             | 74               | 0                | 0                | 0                | 0                |
| J. 1.    | Nákladové úroky a podobné náklady - ovládaná nebo ovládající osoba            | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| J. 2.    | Ostatní nákladové úroky a podobné náklady                                     | 74               | 0                | 0                | 0                | 0                |
| VII.     | Ostatní finanční výnosy                                                       | 96 670           | 149 082          | 169 590          | 153 824          | 95 588           |
| K.       | Ostatní finanční náklady                                                      | 50 605           | 77 573           | 40 935           | 41 782           | 23 025           |
| *        | <b>Finanční výsledek hospodaření</b>                                          | <b>47 040</b>    | <b>72 464</b>    | <b>129 407</b>   | <b>112 668</b>   | <b>72 970</b>    |
| **       | <b>Výsledek hospodaření před zdaněním</b>                                     | <b>400 611</b>   | <b>467 911</b>   | <b>602 182</b>   | <b>548 758</b>   | <b>538 409</b>   |
| L.       | Daň z příjmů za běžnou činnost                                                | 76 477           | 89 856           | 115 048          | 104 977          | 102 692          |
| L. 1.    | Daň z příjmů splatná                                                          | 77 072           | 89 853           | 114 711          | 103 930          | 103 619          |
| L. 2.    | Daň z příjmů odložená                                                         | -595             | 3                | 337              | 1 047            | -927             |
| **       | <b>Výsledek hospodaření po zdanění</b>                                        | <b>324 134</b>   | <b>378 055</b>   | <b>487 134</b>   | <b>443 781</b>   | <b>435 717</b>   |
| M.       | Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům                             | 0                | 0                | 0                | 0                | 0                |
| ***      | <b>Výsledek hospodaření za účetní období</b>                                  | <b>324 134</b>   | <b>378 055</b>   | <b>487 134</b>   | <b>443 781</b>   | <b>435 717</b>   |
| *        | <b>Čistý obrát za účetní období = I. + II. + III. + IV. + V. + VI. + VII.</b> | <b>5 095 430</b> | <b>5 182 870</b> | <b>6 144 978</b> | <b>6 448 704</b> | <b>6 797 031</b> |

Zdroj: TRAVEL FREE, s. r. o. (2012 – 2016) a vlastní výpočty