VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

DIPLOMOVÁ PRÁCE

2019 **Bc. Daniel Siegel**

VYSOKÁ ŠKOLA EKONOMICKÁ V PRAZE

Fakulta financí a účetnictví

Katedra financí a oceňování podniku

Studijní obor: Účetnictví a finanční řízení podniku



Strategická a finanční analýza společnosti České aerolinie a.s.

Autor diplomové práce: Bc. Daniel Siegel

Vedoucí diplomové práce: doc. Ing. Jaroslava Holečková, Ph.D.

Rok obhajoby: 2019

Čestné prohlášení:

Prohlašuji, že diplomovou práci na téma „Strategická a finanční analýza společnosti České aerolinie a.s.“ jsem vypracoval samostatně a veškerou použitou literaturu a další prameny jsem řádně označil a uvedl v přiloženém seznamu.

V …….. dne…….

Podpis

Poděkování:

Chtěl bych tímto poděkovat paní doc. Ing. Jaroslavě Holečkové, Ph.D. za ochotu vést mou diplomovou práci, její vstřícnost, cenné rady a připomínky, které mi poskytla v průběhu zpracování mé diplomové práce.

Abstrakt:

Tato diplomová práce zpracovává problematiku finanční a strategické analýzy aplikovanou na společnost České aerolinie a.s. mezi roky 2012 až 2016. Rozdělena je na dvě primární části, metodickou a praktickou. Metodická část shrnuje informace o hlavních vstupních informacích pro finanční analýzu, o uživatelích a také o jednotlivých metodách finanční analýzy. Dále se zaměřuje na teoretické vymezení strategické analýzy. Praktická část začíná představením firmy, její historií a charakteristikou. Poté pokračuje praktickou analýzou finančních ukazatelů podniku včetně zhodnocení. V poslední části práce se objeví strategická analýza. V závěru práce je zahrnuto celkové zhodnocení zdraví dané firmy.

Klíčová slova:

Finanční analýza, letecká přeprava, České aerolinie a.s., horizontální analýza, vertikální analýza, poměrové ukazatele, komplexní modely, analýza okolí, interní analýza, SWOT analýza.

Annotation:

This diploma thesis deals with the issue of financial and strategic analysis applied to Czech Airlines a.s. in the period from 2012 to 2016. It is divided into two primary parts, methodical and practical. Methodical part summarizes information about main information data for financial analysis, about users and also about individual methods of financial analysis. It also focuses on the theoretical definition of strategic analysis. Practical part begins with the company´s introduction, it´s history and characteristics. It continues with the practical financial ratio analysis including my assessment. In the last part of the thesis strategic analysis appears. The overall assessment of the company´s health is included at the end of the thesis.

Key words:

Financial analysis, air transport, Czech Airlines a.s., horizontal analysis, vertical analysis, financial ratios, complex models, analysis of surroundings, internal analysis, SWOT analysis.

Obsah

Úvod 1

1 Metodická část 2

1.1 Finanční analýza 2

1.1.1 Uživatelé finanční analýzy 2

1.1.1.1 Externí uživatelé finanční analýzy 3

1.1.1.2 Interní uživatelé finanční analýzy 3

1.1.2 Informační data pro finanční analýzu 4

1.1.2.1 Rozvaha 5

1.1.2.2 Výkaz zisku a ztráty 5

1.1.2.3 Příloha účetní závěrky 5

1.1.2.4 Přehled o peněžních tocích 6

1.1.2.5 Výroční zpráva 6

1.1.3 Absolutní metoda finanční analýzy 7

1.1.3.1 Horizontální analýza 7

1.1.3.2 Vertikální analýza 7

1.1.4 Relativní metoda finanční analýzy 8

1.1.4.1 Analýza rentability 8

1.1.4.2 Analýza aktivity 11

1.1.4.3 Analýza likvidity 13

1.1.4.4 Analýza finanční stability 15

1.1.4.5 Analýza zadluženosti 15

1.1.4.6 Analýza solventnosti 16

1.1.5 Predikční modely 17

1.1.5.1 Bankrotní modely 17

1.1.5.2 Bonitní modely 20

1.2 Strategická analýza 21

1.2.1 Externí analýza okolí 22

1.2.1.1 Analýza vlivu faktorů makrookolí 22

1.2.1.2 Analýza vlivu faktorů mikrookolí 24

1.2.2 Interní analýza zdrojů a schopností podniku 25

1.2.3 SWOT analýza 27

2 Praktická část 28

2.1 Představení Českých aerolinií 28
2.1.1 Základní informace z obchodního rejstříku 28
2.1.2 Charakteristika společnosti 29
2.1.3 Historie společnosti 30
2.1.4 Ekonomická situace v ČSA na počátku 20. století 31
2.1.4.1 Návrh restrukturalizačního plánu 32
2.1.5 Současná letadlová flotila 33
2.2 Absolutní metoda finanční analýzy 34
2.2.1 Horizontální analýza aktiv 34
2.2.2 Vertikální analýza aktiv 36
2.2.3 Horizontální analýza pasiv 38
2.2.4 Vertikální analýza pasiv 42
2.2.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty 44
2.2.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 48
2.3 Relativní metoda finanční analýzy 51
2.3.1 Představení konkurenčního podniku 51
2.3.2 Analýza rentability 52
2.3.3 Analýza aktivity 55
2.3.4 Analýza likvidity 58
2.3.5 Analýza finanční stability 62
2.3.6 Analýza zadluženosti 63
2.3.7 Analýza solventnosti 65
2.4 Predikční modely 67
2.4.1 Bankrotní modely 67
2.4.1.1 Altmanovo Z-skóre 67
2.4.1.2 Index IN05 68
2.4.2 Bonitní modely 70
2.4.2.1 Kralicekův Quicktest 70

2.5 Strategická analýza 72
2.5.1 Externí analýza okolí 72
2.5.1.1 Analýza vlivu faktorů makrookolí 72
2.5.1.2 Analýza vlivu faktorů mikrookolí 79
2.5.2 Interní analýza zdrojů a vnitřních schopností podniku 89
2.5.2.1 Hmotné zdroje 89
2.5.2.2 Nehmotné zdroje 89
2.5.2.3 Lidské zdroje 90
2.5.2.4 Finanční zdroje 90
2.5.3 SWOT analýza 91
Závěr 93
Citovaná literatura 97
Knižní zdroje 97
Elektronické zdroje 97
Legislativa 99
Seznam tabulek 100
Seznam grafů 101
Seznam obrázků 101
Seznam příloh 101
Přílohy 102

Úvod

Za téma mé diplomové práce jsem si zvolil strategickou a finanční analýzu společnosti České aerolinie a.s. mezi roky 2012 a 2016. Výběr tématu představoval pro mě vcelku jednoduchý úkol, jednak z důvodu, že jsem finanční analýze zasvětil i svoji bakalářskou práci, a jednak proto, že se rád setkávám s výstupy z účetnictví. Zajímají mě účetní výkazy společností, konkrétně údaje, které jsou vykazovány firmami ve výročních zprávách.

Ani samotná volba konkrétní společnosti nebyla pro mě těžkým úkolem, dlouhodobě mně imponuje dopravní letectví, kde působí spousty různých dopravců. České aerolinie mě zaujaly hlavně svou historií a dobrým jménem na trhu. Rovněž mi přišlo zajímavé analyzovat podnik, který zažil nelehká období hlubokých ztrát a finanční nestability. Také jsem osobně v minulých letech několikrát využil letadla ČSA pro cesty po Evropě.

Jako cíl této diplomové práce jsem si stanovil provést strategickou a finanční analýzu Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 a posoudit finanční zdraví této firmy. Nutno podotknout, že disponuji pouze veřejně dostupnými daty, která plynou z výročních zpráv společnosti uložených ve sbírce listin, nebo z jiných běžně přístupných zdrojů.

Diplomová práce je rozčleněna na dvě hlavní části, metodickou a praktickou. V části metodické se zabývám teoretickými aspekty finanční analýzy, popisuji, kdo může být uživatelem výstupů z finanční analýzy a které výkazy představují nezbytnou informační podporu k provedení této analýzy. Dále charakterizuji jednotlivé metody hojně používané finanční analýzou. V neposlední řadě naznačuji základní principy strategické analýzy.

V druhé části již následuje praktická aplikace. V úvodu této části jsou představeny České aerolinie a.s., je zde stručně popsána charakteristika a historie firmy a rovněž nesmí chybět i nástin ekonomických problémů dopravce s možným restrukturalizačním plánem. Poté pokračuji provedením finanční analýzy, rozborem nejdůležitějších položek a změn mezi jednotlivými roky a srovnáním se společností Travel Service, a.s. (od 10. 12. 2018 Smartwings a.s., ale pro účely této práce používám dřívější název platný v letech, za která byla analýza zpracována). Poslední část je věnována strategické analýze, kde zhodnocuji, jaké vlivy na společnost působí z mikrookolí a makrookolí a jakými zdroji firma disponuje pro svoji činnost. Pro analýzu silných a slabých stránek, hrozeb a příležitostí je použita SWOT analýza. Na závěr diplomové práce se snažím o celkové zhodnocení zdraví firmy a shrnutí nejdůležitějších poznatků plynoucích z analyzovaných hodnot.

1 Metodická část

Teoretická část mé diplomové práce se zabývá dvěma hlavními částmi. Tou první je finanční analýza, která se zabývá její podstatou z teoretického hlediska. Jedná se převážně o význam finanční analýzy, její uživatele, vstupní informace a také metody finanční analýzy. V druhé části jsou popsány východiska a principy strategické analýzy.

1.1 Finanční analýza

Pojem finanční analýza označuje analýzu podnikových financí, které jsou často definovány jako pohyby peněz v podobě příjmů a výdajů v konkrétním podniku. Dochází zde k hodnocení stavu finanční rovnováhy a to pomocí zjišťování dat z účetních výkazů společností a následného provedení analýzy převážně poměrových ukazatelů. Kromě hodnocení stavu finanční situace se finanční analýza zabývá také analýzou vývoje finanční situace, kde se používá zejména horizontální analýza účetních položek ve výkazech podniků a také komparace poměrových ukazatelů z hlediska časového.[1]

Finanční analýza se zaměřuje na finanční zdraví podniku, tedy zjišťuje, v jaké finanční situaci se podnik aktuálně nalézá a jak by měl případné negativní signály řešit. Pokud je na tom firma z hlediska finančního zdraví dobře, vypovídá to určitě o velmi dobré situaci, což bude jistě pozitivní signál nejen pro vedení firmy, ale také i pro vlastníky a další osoby.

Nezbytným zdrojem informací pro finanční analýzu jsou zejména informace z minulých období, které mají posloužit jako základ pro rozhodování o budoucím fungování podniku. Tyto informace jsou pro potřeby finančního analytika získávány hlavně z účetních závěrek podniků a také z podnikových statistik a plánů.

1.1.1 Uživatelé finanční analýzy

Výsledky finanční analýzy jsou potřebné pro celou řadu uživatelů. Podle toho, která osoba analyzuje finanční situaci konkrétního podniku, můžeme tyto uživatele rozdělit do dvou základních skupin: externí a interní uživatelé a s tím související externí a interní finanční analýza.[2]

[1] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 19.

[2] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy*. 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 13.

1.1.1.1 Externí uživatelé finanční analýzy[3]

Základním pramenem informací pro externí uživatele jsou veřejně dostupná data, zejména účetní závěrky, výroční zprávy a další veřejně dostupné prameny. Mezi externí uživatele řadíme: investory, banky, obchodní partnery, státní orgány, konkurenty apod.

Investoři vkládají do podniku kapitál s cílem jeho zhodnocení. Zajímá je tzv. investiční hledisko. Například na základě rizika, zhodnocení vložených prostředků, dividendové výnosnosti apod. se investor rozhodne, jak naloží s danou investicí. Další hledisko, o které investoři jeví zájem, je kontrolní hledisko. Vlastníci chtějí být průběžně informováni o tom, jak vedení podniku hospodaří se zdroji, které vložil investor do společnosti (např. pomocí výročních nebo jiných zpráv o finanční situaci).

Bankovní instituce patří k institucím, které nejčastěji půjčují peníze různým podnikům. V této situaci banky zajímá finanční zdraví podniku, který žádá o úvěr. Sleduje tzv. bonitu, tedy schopnost dlužníka dostát svým splatným závazkům. Hodnocení bonity se provádí pomocí analýzy finančního hospodaření podniku.

Za další externí uživatele se považují obchodní partneři firmy. Dodavatelé se soustředí hlavně na schopnost podniku uhradit dluhy vůči dodavatelům. Zákazníky spíše zajímá dlouhodobost obchodního vztahu, aby nenastaly pro odběratele těžkosti, pokud by dodavatel např. zbankrotoval. Co se týká státních institucí, tak ty chtějí, aby podnik včas platil dluhy vůči státu, tzn. daně, poplatky, odvody za zaměstnance apod. Naopak konkurenti se koncentrují na celkové srovnání podniků v odvětví, například co se týká vývoje tržeb, výsledku hospodaření, rentability a dalších položek a ukazatelů.

1.1.1.2 Interní uživatelé finanční analýzy[4]

Interních uživatelů není zdaleka tolik jako uživatelů externích, jedná se např. o manažery, zaměstnance aj. Manažeři použijí výsledků finanční analýzy převážně pro dlouhodobé a strategické řízení podniku. Jako zdroj informací využívají nejenom účetní závěrky podniků, ale také interní plány, podnikové statistiky apod. Další skupinkou uživatelů jsou zaměstnanci, kteří se zajímají o celkovou prosperitu firmy, chtějí, aby jejich pracovní místa byla zachována a aby jejich mzdové nároky byly vypláceny řádně a včas.

[3] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 13-17.

[4] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 27-28.

1.1.2 Zdroje dat pro finanční analýzu

Pro správné provedení finanční analýzy je důležité, abychom disponovali kvalitními informacemi. Tyto informace finanční analytik získává na základě postupu práce, jehož součástí je řada kroků, kterými jsou:[5]

- stanovení si účelu finanční analýzy a výběru zkoumané entity;
- příprava vstupních dat;
- prvotní (základní) vyšetření;
- specifické vyšetření;
- stanoven diagnózy finančního zdraví a návrhu opatření.

Nejčastějším pramenem pro získání vstupních dat je portál Justice.cz, kde jsou shromažďovány veřejně dostupné informace ohledně obchodních společností. Kromě nefinančních informací (například obchodní firma, identifikační číslo, sídlo společnosti, členové představenstva, členové dozorčí rady apod.) zde můžeme nalézt právě i finanční informace v podobě dat z účetních závěrek. Účetními výkazy jsou:

- rozvaha (bilance);
- výkaz zisku a ztráty (výsledovka);
- příloha.

Výše zmíněné výkazy jsou nejčastějšími a účetní jednotky by je měly zveřejňovat. U společností, které spadají do kategorie mikro nebo malých účetních jednotek a nemají povinnost mít ověřenou účetní závěrku auditorem, nemusí zveřejnit výkaz zisku a ztráty.[6]

Zpravidla se dále setkáme i s finančními výkazy, jež jsou součástí účetních závěrek, resp. výročních zpráv společností, které se nacházejí v kategorii středních a velkých účetních jednotek. Jednotlivá kritéria pro zatřídění do kategorií účetních jednotek jsou zveřejněna v paragrafu 1b zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

Dalšími dvěma výkazy tedy jsou:

- přehled o peněžních tocích;
- přehled o změnách vlastního kapitálu.

[5] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku.* 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 185.

[6] § 21a odst. 9 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

1.1.2.1 Rozvaha[7]

Rozvaha je finanční výkaz, jenž ke stanovenému datu zobrazuje jednotlivé položky majetku, závazků a vlastního kapitálu. Tyto hodnoty jsou vyjádřeny v peněžních jednotkách dané měny. Nejčastěji se rozvaha sestavuje ke konci účetního období, kterým je kalendářní rok, avšak jisté podniky mají účetní období hospodářský rok a v tomto případě se sestavuje účetní závěrka a tedy i rozvaha ke konci jiného měsíce než je prosinec.

Účetní rozvaha se člení na stálá aktiva, oběžná aktiva a položky časového rozlišení. V pasivech se setkáme s vlastním kapitálem a cizími zdroji. Rozvaha respektuje časové hledisko, a tak ve svých položkách má také: dlouhodobá aktiva a krátkodobá aktiva a v pasivech dlouhodobé a krátkodobé závazky.

1.1.2.2 Výkaz zisku a ztráty

Výsledovka neboli výkaz zisku a ztráty je výkaz, který podává informaci o tom, jak úspěšná ve svém podnikání byla daná firma. Konkrétně říká, jaké výnosy a náklady tvořily zisk, případně ztrátu v daném a minulém účetním období. Výsledek hospodaření hraje důležitou roli při posuzování výdělkové schopnosti podniku, jelikož finančně zdravá firma by měla generovat zisk, tedy výnosy by měly výrazně převýšit náklady.[8]

Nicméně i toto má své omezení a to je tzv. akruální princip. Myšlenkou tohoto pravidla je, že výnosy a náklady se účtují do období, s nímž věcně a časově souvisí. V praxi to může znamenat, že i když je podnik ziskový, nutně to neznamená, že má k dispozici potřebné peněžní prostředky. Ty mohou být inkasovány i v následujícím účetním období, nebo nemusí být inkasovány vůbec.

1.1.2.3 Příloha účetní závěrky

Příloha uživateli účetní závěrky poskytne informace, které nenajdeme v ostatních výkazech, resp. podrobně popisuje jednotlivé problematiky účetní závěrky. V těchto pasážích se nacházejí obecné informace o podniku (např. datum vzniku účetní jednotky, popis organizační struktury, statutární orgán aj.), dále informace o účetních metodách použitých v účetní závěrce a účetních zásadách, doplňující informace k účetním výkazům (významné položky dlouhodobého majetku a jeho odpisování, drobný majetek, závazky

[7] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 35-38.

[8] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 31.

neuvedené v rozvaze, vztahy v konsolidačním celku, informace o finančních derivátech, významné změny vlastního kapitálu aj.), významné události mezi rozvahovým dnem a okamžikem, kdy se sestavuje účetní závěrka, tedy události, které k rozvahovému dni nebyly známé, avšak se staly poté (do okamžiku sestavení závěrky) a mají významný dopad na účetní závěrku společnosti.[9]

1.1.2.4 Přehled o peněžních tocích

Výkaz s názvem přehled o peněžních tocích informuje o spotřebě nebo generování peněžních prostředků ve třech oblastech: provozní, investiční a finanční. Provozní činnost v sobě zahrnuje příjmy a výdaje plynoucí z běžné činnosti podniku (nákup materiálu, mzdy zaměstnanců, prodej zboží zákazníkovi apod.). Cash Flow z investiční činnosti zobrazuje výdaje na pořízení dlouhodobého majetku, jako jsou budovy, stroje, zařízení a dále také příjmy z prodeje tohoto majetku. Poslední částí výkazu Cash Flow je finanční oblast, kam se zaznamenávají transakce v podobě přírůstků a úbytků dlouhodobých závazků a změny vlastního kapitálu jako například výplaty dividend.[10]

1.1.2.5 Výroční zpráva

Povinnost sestavit výroční zprávu nemají všechny společnosti, nýbrž pouze ty, které si musí nechat svou účetní závěrku ověřit auditorem. Tato povinnost je definována v Zákoně o účetnictví, v paragrafu 21. Taktéž v tomto paragrafu nalezneme, jaké informace by měla výroční zpráva obsahovat (zejména finanční a nefinanční informace). Jedná se například o tyto informace:[11]

- o předpokládaném vývoji činnosti účetní jednotky;
- o aktivitách v oblasti výzkumu a vývoje;
- o aktivitách v oblasti ochrany životního prostředí a pracovněprávních vztazích;
- o tom, zda účetní jednotka má pobočku nebo jinou část obchodního závodu v zahraničí;
- požadované podle zvláštních právních předpisů.

[9] RANDÁKOVÁ, M. a kol. *Finanční účetnictví v České republice.* 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2015, 228 s. ISBN 978-80-245-2076-6, str. 206-207.

[10] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 46.

[11] § 21 odst. 2 zákona č. 563/1991 Sb., o účetnictví.

1.1.3 Absolutní metoda finanční analýzy

Základní metodou finanční analýzy je analýza absolutních ukazatelů. Metoda je založena na využití údajů přímo čerpaných z účetních závěrek společností. Tato čísla vyjadřují určitý jev ale bez jakékoli vazby k jevu jinému, což se stává problémem při srovnání výsledků různých společností, avšak toto není překážkou při porovnávání v jedné společnosti.[12]

1.1.3.1 Horizontální analýza

Horizontální analýza se zabývá změnami absolutních ukazatelů v průběhu času. Řádek po řádku provádíme porovnání konkrétních položek účetních výkazů, a proto se tomuto srovnávání říká horizontální analýza. Jako cíl si dává horizontální analýza změřit pohyby konkrétních veličin a také změřit, jak velká (intenzivní) byla tato změna. K řádnému provedení srovnání ukazatelů je potřeba získat údaje minimálně za dvě na sebe vzájemně navazující období.[13] Jestliže bychom porovnávali mezi sebou podniky s různou velikostí, není horizontální analýza úplně vhodná, jelikož např. podnik s miliardovým obratem bude vykazovat jiný zisk než podnik s obratem 50 mil. Kč a to bychom porovnávali neporovnatelné. Postup výpočtu při horizontální analýze je uveden níže.

$$\text{Absolutní výše změny} = \text{hodnota běžného roku} - \text{hodnota předcházejícího roku}$$

$$\text{Relativní výše změny} = \frac{\text{absolutní změna}}{|\text{hodnota předcházejícího roku}|} \times 100\ (\%)$$

1.1.3.2 Vertikální analýza[14]

Tento typ analýzy absolutních ukazatelů je založen na procentuálním rozboru daných položek v účetních výkazech, kdy se na jednotlivé prvky účetních výkazů díváme ve vztahu k jiné veličině. Jako základ se používá při analýze výsledovky celková suma tržeb, výnosů. U analýzy rozvahy se použije celková bilanční suma. Na rozdíl od horizontální analýzy nepracuje tato metoda s položkami ve výkazech mezi jednotlivými lety, avšak použije způsob odshora dolů. Právě z tohoto důvodu je vertikální analýza vhodná pro porovnání mezi různými společnostmi.

[12] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 54.

[13] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 43.

[14] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI – Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 44.

1.1.4 Relativní metoda finanční analýzy

Další metoda finanční analýzy je metoda relativní neboli poměrové ukazatele a jejich analýza. Její podstata tkví v poměřování údajů z účetních výkazů. Výsledek je vyjádřen relativně, v procentech. Tyto ukazatele vyjadřují vztah mezi dvěma různými jevy a jejich výsledkem je hodnota jednoho jevu, která připadá na jednotku druhého jevu.[15]

Poměrové ukazatele mohou být součástí následujících skupin ukazatelů:

- rentability;
- aktivity;
- likvidity;
- finanční stability;
- zadluženosti;
- solventnosti.

1.1.4.1 Analýza rentability

Rentabilitu řadíme k nejvýznamnějším ukazatelům finanční analýzy. Každá firma má svoje konkrétní cíle, které mohou být zcela odlišné například od konkurentů. Všechny firmy mají však společný cíl – dosáhnout uspokojivé míry výnosnosti kapitálu vloženého do podniku. Toto je nezbytné dát do souvislostí s finanční stabilitou a platební schopností daného podniku. Například snaha dosáhnout maximálního zisku za každou cenu nemusí být pro podnik výhra, jelikož se takto firma může dostat do problémů kvůli přeúvěrování.[16]

Rentabilita vloženého kapitálu zjišťuje, jak je podnik schopný dosahovat zisku a tvořit nové zdroje za pomoci investovaného kapitálu.

Ukazatele rentability mají zásadní význam při posuzování a hodnocení:[17]

- celkové efektivnosti a výdělkové schopnosti společnosti;
- intenzity využívání majetku společnosti;
- reprodukce a zhodnocení kapitálu vloženého do společnosti.

[15] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 54-55.

[16] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 78-80.

[17] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 58.

1.1.4.1.1 Obecný vzorec pro vyjádření rentability[18]

Obecný tvar výpočtu rentability vychází z výsledku hospodaření a investovaného kapitálu v následujícím vzorci:

$$\text{Ukazatel rentability} = \frac{\text{zisk}}{\text{investovaný kapitál}}$$

1.1.4.1.2 Rentabilita celkového kapitálu

Rentabilita celkových aktiv neboli celkového kapitálu (RCK) by měla ukázat, jakého celkového efektu bylo dosaženo z aktiv podniku. Aktiva mohou zahrnovat vlastní i cizí kapitál, a proto je více než vhodné do čitatele zlomku zahrnout místo položky čistého zisku položku výnosu pro vlastníky a věřitele, tedy zisk před úroky a zdaněním (z anglické zkratky EBIT – earnings before interest and tax). Naopak při výpočtu rentability vlastního kapitálu je spíše vhodné použít položku earnings after tax (čistý zisk).[19]

$$\text{RCK nezdaněná} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva celkem}} \times 100\ (\%)$$

Pokud do čitatele zlomku dosadíme zisk po zdanění, změní se tento ukazatel na zdaněnou rentabilitu celkového kapitálu.

$$\text{RCK zdaněná} = \frac{\text{zisk po zdanění} + \text{nákladové úroky} \times (1 - \text{sazba daně})}{\text{aktiva celkem}} \times 100\ (\%)$$

Rentabilita celkového kapitálu (RCK nezdaněná) je součinem dalších dílčích ukazatelů, kterými jsou: rentabilita tržeb a obrat aktiv. Právě rentabilita tržeb vyjadřuje, jak je firma schopná dosahovat zisku při daných výnosech. Ukazuje schopnost společnosti vyrobit produkt s nízkými náklady, případně s vysokými náklady ale za vysokou cenu. Obrat celkových aktiv nám říká, s jakou rychlostí je podnik schopný tzv. otáčet vložený kapitál, tedy zda je schopný zajistit investování do aktiv při daných výnosech.[20]

$$\text{RCK} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \times 100\ (\%)$$

[18] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3, str. 31.

[19] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3, str. 31-32.

[20] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 88.

1.1.4.1.3 Rentabilita vlastního kapitálu

Velmi významným ukazatelem rentability je rentabilita měřící zhodnocení vlastního kapitálu – RVK rentabilita vlastního kapitálu (z anglického ROE – return on equity). Úkolem tohoto ukazatele je vyjádřit, s jakou mírou efektivnosti byl reprodukován kapitál vložený vlastníky, případně akcionáři do společnosti. Rentabilita vlastního kapitálu je velmi zajímavým ukazatelem jak pro akcionáře, tak pro samotné vedení podniku, které nese odpovědnost za efektivitu správy majetku vloženého akcionáři.[21]

V praxi se setkáme se dvěma podobami rentability vlastního kapitálu: v hrubé a čisté podnikové podobě. Hrubá varianta obsahuje výsledek hospodaření před zdaněním a čistá podoba naopak čistý zisk. Právě varianta se ziskem před zdaněním se v podnikové praxi moc nepoužívá a to především z důvodu, že akcionáři se zajímají o čistý zisk, jenž by jim připadl v podobě podílů na zisku. Proto se použije varianta se ziskem po zdanění, tedy čistým ziskem.[22]

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu nezdaněná} = \frac{\text{zisk před zdaněním}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100\ (\%)$$

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu zdaněná} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100\ (\%)$$

Rentabilita vlastního kapitálu se skládá z dalších tří dílčích ukazatelů: z rentability tržeb, obratu celkových aktiv a finanční páky. Nově zmíněným ukazatelem je zde finanční páka. Ta představuje podíl celkových aktiv a vlastního kapitálu podniku. Obecně platí, že zvyšování cizích zdrojů společnosti bude mít kladný dopad na rentabilitu vlastního kapitálu a to za předpokladu, že bude společnost schopna další korunu dluhu zhodnotit více, než kolik činí úroková míra z dluhu. Jinak řečeno, pokud podnik vydělá s půjčkou více, než kolik je velikost úroku z půjčky, rentabilita vlastního kapitálu se tím zvýší.[23]

$$\text{RVK} = \frac{\text{čistý zisk}}{\text{tržby}} \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva celkem}} \times \frac{\text{aktiva celkem}}{\text{vlastní kapitál}} \times 100\ (\%)$$

[21] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 85-86.

[22] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku.* 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 198.

[23] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 74-75.

1.1.4.2 Analýza aktivity

V rámci analýzy ukazatelů aktivity se snažíme zjistit, jak se podnik (resp. jeho management) snaží využít svá aktiva pro činnost firmy. Jelikož se aktiva rozdělují do různých dalších podskupin aktiv (celková, dlouhodobá, oběžná apod.), stejný způsob dělení nalezneme i v případě ukazatelů aktivity. Platí, že v rámci každého odvětví ekonomiky existují různé hodnoty těchto ukazatelů, a proto je třeba dbát na to, abychom vždy hodnoty porovnávali ve vztahu ke konkrétnímu odvětví. Ukazatele aktivity vyjadřujeme ve dvou možných podobách:[24]

- doba obratu – jak dlouho trvá jedna obrátka (počet dní, popř. počet let);
- obrátkovost (rychlost obratu) – kolikrát se obrátka daného aktiva provede za období při dané úrovni tržeb (převážně rok).

1.1.4.2.1 Doba obratu zásob

Ukazatel doby obratu zásob vyjadřuje intenzitu využití zásob, tedy jak dlouho jsou ve firmě v podobě zásob vázána oběžná aktiva do okamžiku, než je podnik na trhu prodá. Předpokládá se, že pokud se obrat zásob zvyšuje a doba obratu snižuje, povede to k dobré situaci v podniku. Velice často se hodnoty ukazatele doby obratu pohybují v určitém pásmu hodnot, na jehož základě je možné stanovit optimální hodnoty. Optimální hodnota tohoto ukazatele je taková, při níž se minimalizují náklady vynaložené na hospodaření se zásobami.[25]

$$\text{Doba obratu zásob} = \frac{\text{zásoby}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

1.1.4.2.2 Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů[26]

Doba obratu pohledávek udává, kolik dní trvá, než se pohledávky podniku přemění na peníze. Jinými slovy za jak dlouho budou firmě zaplaceny jeho pohledávky. Hodnota ukazatele nám poví, jak jsou zákazníci podniku spolehliví platit za výrobky, zboží nebo služby, které jim poskytl daný podnik. Z ukazatele vyplyne, jestli podnik dodržuje svoji

[24] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3, str. 33-34.

[25] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 84-85.

[26] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 85-86.

obchodně-úvěrovou politiku. Na základě konkrétních hodnot lze usoudit, zda inkaso pohledávek je lepší, horší nebo stejné jako stanovená lhůta splatnosti. Pokud vezmeme v potaz, že je firma plátcem daně z přidané hodnoty a tato společnost je např. leteckou společností prodávající letenky i v rámci tuzemska, bude tyto tuzemské letenky prodávat se sazbou DPH 15 % a tím pádem bude hodnota ukazatele doby obratu pohledávek (z těchto pohledávek) 1,15 delší, než je ve skutečnosti doba splatnosti na faktuře. Optimální hodnota neexistuje, obecně se dá říci, že čím nižší hodnota, tím rychleji se podnik dostane ke svým penězům a bude mít splacené své pohledávky.

$$\text{Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů} = \frac{\text{pohledávky z obchodních vztahů}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

1.1.4.2.3 Doba obratu závazků z obchodních vztahů

Z názvu tohoto ukazatele je patrné, že jeho úkolem je poskytnout informaci o době, kterou podnik potřebuje k tomu, aby uhradil své závazky. Jinak řečeno, vypočtená hodnota udává, za jakou dobu podnik hradí své splatné závazky. V praxi se tomuto říká nákup na obchodní úvěr, kdy se nejedná o úvěr v pravém slova smyslu, nýbrž o možnost na určitou dobu získat bezplatně peníze pro potřeby podniku.[27] Vyšší hodnoty ukazují na problém s platební schopností a nižší, že je sice firma pohotová ve splácení závazků, ale není schopna své prostředky lépe využít.[28]

$$\text{Doba obratu závazků z obchodních vztahů} = \frac{\text{závazky z obchodních vztahů}}{\frac{\text{tržby}}{365}}$$

1.1.4.2.4 Obchodní deficit[29]

Rozdílem ukazatelů doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů je tzv. obchodní deficit. Jeho smyslem je ukázat, zda podnik pomáhá úvěrovat svoje odběratele (je kladný) nebo naopak je záporný a podniku spíše pomáhají jeho dodavatelé k tomu, aby mohl financovat chod společnosti.

$$\text{Obchodní deficit} = \text{doba obratu pohledávek} - \text{doba obratu závazků}$$

[27] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 86.

[28] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku.* 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 273.

[29] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 87.

1.1.4.3 Analýza likvidity

Analýza ukazatelů likvidity by měla vést ke zjištění míry schopnosti podniku uhradit své krátkodobé dluhy zpeněžením svého likvidního majetku, až nastane jejich splatnost. Jako krátkodobé dluhy se velice často uvažují krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry. Podle plynutí času můžeme rozlišovat majetek různě likvidní: do měsíce, do roka apod. Závisí však, jak dlouhý horizont si společnost zvolí.[30]

Podle likvidnosti oběžného majetku dělíme ukazatele likvidity do třech stupňů:

- běžná likvidita;
- pohotová likvidita;
- okamžitá likvidita.

1.1.4.3.1 Běžná likvidita

První typem likvidity je běžná likvidita nebo též likvidita 3. stupně. Ta nám říká, kolikrát krátkodobá aktiva firmy pokryjí krátkodobé dluhy. Jinými slovy kolikrát je firma schopna dostát svým splatným krátkodobým závazkům, když by veškerá krátkodobá aktiva přeměnila na peníze. Velký přínos má tento ukazatel převážně pro krátkodobé věřitele, protože jim ukáže, až do které úrovně jsou kryty jejich krátkodobé investice majetkem společnosti. Vyšší hodnota likvidity třetího stupně udává, že větší část krátkodobých aktiv pokrývají dlouhodobé zdroje, což povede ke snížení rizika platební neschopnosti v případě, že se nepovede část nepeněžních krátkodobých aktiv přeměnit na peníze. Za ideální hodnoty se dají brát hodnoty mezi 1,5 a 2,5.[31]

$$\text{Běžná likvidita} = \frac{\text{zásoby+krátkodobé pohledávky+krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Tabulka 1: Strategie řízení likvidity 3. stupně

Strategie	Výsledná hodnota likvidity 3. stupně
Konzervativní	více než 2,5
Průměrná	mezi 1,5 a 2,5
Agresivní	méně než 1,5

Zdroj: vlastní zpracování za použití: MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 280.

[30] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 113.

[31] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 116-118.

1.1.4.3.2 Pohotová likvidita

Pohotová likvidita vylučuje ze svého čitatele nejméně likvidní složku – zásoby a ponechává zde pouze pohotová oběžná aktiva. Čím je vyšší hodnota ukazatele likvidity 2. stupně, tím se stává pravděpodobnější, že krátkodobé závazky budou zaplaceny, i když by splácení pohledávek probíhalo pomaleji. Hodnota 1 je považována za optimální hodnotu.[32]

$$\text{Pohotová likvidita} = \frac{\text{krátkodobé pohledávky+krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry}}$$

Tabulka 2: Strategie řízení likvidity 2. stupně

Strategie	Výsledná hodnota likvidity 2. stupně
Konzervativní	více než 1,5
Průměrná	mezi 1 a 1,5
Agresivní	méně než 1

Zdroj: vlastní zpracování za použití: MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 289.

1.1.4.3.3 Okamžitá likvidita[33]

Likvidita 1. stupně je závislá na stavu peněžních prostředků v daném okamžiku. Nejnižší hodnota hotovostní likvidity se často uvádí 0,2. Někdy se požaduje alespoň úroveň poměru mezd a krátkodobých závazků, aby byla společnost schopna vyplácet minimálně mzdy svým zaměstnancům. Optimální hodnota leží v intervalu od 0,9 do 1,1.

$$\text{Okamžitá likvidita} = \frac{\text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{krátkodobé závazky+krátkodobé bankovní úvěry}}$$

1.1.4.3.4 Čistý pracovní kapitál[34]

Ačkoli je čistý pracovní kapitál (často pouze pracovní kapitál) rozdílovým ukazatelem, je poměrně úzce navázán na ukazatele likvidity. Smyslem ukazatele je vyjádřit část oběžných aktiv, kterou kryjí dlouhodobé zdroje. Výpočet se provede jako rozdíl oběžných aktiv a krátkodobých pasiv, kam se zařadí krátkodobé závazky a krátkodobé bankovní úvěry.

[32] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 119.

[33] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 120.

[34] MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku.* 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 291.

Pokud vyjde kladné číslo, měla by firma být schopna zaplatit své krátkodobé závazky. Jestliže ukazatel vyjde záporný, nebude firma schopna své závazky krýt svými krátkodobými aktivy.

$$\text{Čistý pracovní kapitál} = \text{oběžná aktiva} - \text{krátkodobá pasiva}$$

1.1.4.4 Analýza finanční stability

„Ukazatele finanční stability charakterizují míru zajištění této rovnováhy způsobem financování a alokací finančních prostředků do majetku. Svědčí o vyhlídkách pro pokračující trvání podniku.“[35] Jedná se o testování rezistence (odolnosti) podniku proti zhroucení podnikových financí, pokud dojde k úbytku cizích zdrojů.

1.1.4.4.1 Krytí dlouhodobého majetku

Ze zlatého pravidla financování vyplývá, že dlouhodobý majetek by měl být financován vlastním kapitálem a dlouhodobými dluhy. Tomuto pravidlu přímo odpovídá právě ukazatel krytí dlouhodobého majetku. Jeho hodnota by neměla být menší než 1, jinak by podniku hrozila finanční nestabilita.[36]

$$\text{Krytí dlouhodobého majetku} = \frac{\text{vlastní kapitál} + \text{dlouhodobé dluhy}}{\text{dlouhodobý majetek}}$$

1.1.4.5 Analýza zadluženosti

Ve finanční analýze se setkáme i s analýzou zadluženosti. V rámci ukazatelů zadluženosti existují různé ukazatele, které se všechny zaměřují na jeden společný vztah a tím je vazba mezi vlastními a cizími zdroji vloženými do podniku. Některé společnosti, ačkoliv vykazují dlouhodobě zisk, jsou poměrně hodně zadluženy. To však nutně ještě nemusí znamenat, že podnik směřuje do bankrotu. Existuje právě již zmiňovaná finanční páka, která za specifických okolností může přispět k vysoké rentabilitě vlastního kapitálu. Naopak podnik, který sice nevykazuje žádné bankovní úvěry, se může jevit jako nezadlužený, avšak z výroční zprávy můžeme zjistit, že např. většinu svých dlouhodobých aktiv má pořízenou na leasing, což se nevykáže v rozvaze ale v nákladech ve výsledovce.[37]

---

[35] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 120.

[36] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 130-131.

[37] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3, str. 34-35.

1.1.4.5.1 Věřitelské riziko a vlastnické riziko[38]

Věřitelské riziko vyjadřuje podíl dluhů na celkových aktivech. Jestliže se zvyšuje zadluženost podniku, zvyšuje se riziko věřitelů. Není možné určit, která úroveň ukazatele je nejlepší, ale je potřeba zvažovat spolu s celkovou výnosností z celkového vloženého kapitálu.

Doplňkovým ukazatelem k věřitelskému riziku je vlastnické riziko, které se v součtu s předchozím ukazatelem rovná jedné. Je podílem vlastního kapitálu a celkových aktiv. Ukazatel demonstruje proporci, ve které jsou z peněz vlastníků financována aktiva daného podniku.

$$\text{Věřitelské riziko} = \frac{\text{dluhy}}{\text{aktiva}} \qquad \text{Vlastnické riziko} = \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$$

1.1.4.5.2 Celkové riziko[39]

S předchozími dvěma ukazateli je spjat ukazatel celkového rizika. Poměřuje celkové dluhy podniku s vlastním kapitálem, ukazuje tedy velikost zadluženosti vlastního kapitálu. V případě hodnoty 1 by se jednalo o stav, kdy vlastní kapitál a dluhy mají stejnou velikost.

$$\text{Celkové riziko} = \frac{\text{dluhy}}{\text{vlastní kapitál}}$$

1.1.4.6 Analýza solventnosti

Pojem solventnost vyjadřuje pravděpodobnost, že v budoucnu nebude mít firma potíže splácet své stávající dluhy včas a v plné výši.[40]

1.1.4.6.1 Úrokové krytí

V rámci analýzy ukazatelů finanční stability existuje ukazatel úrokové krytí, který sleduje a celkově posuzuje finanční stabilitu. Značí míru pravděpodobnosti, že věřitelé nepřijdou o výnos z úvěru, který podniku poskytli.[41] Za hraniční hodnotu je považována

[38] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 131-132.

[39] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 132.

[40] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 123.

[41] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 130.

hodnota 1,0krát. Tuto hodnotu získáme, pokud by připadnul celý zisk před úroky a zdaněním na úroky. V Česku se jako optimální hodnota označuje hodnota 5krát.[42]

$$\text{Úrokové krytí} = \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$$

1.1.5 Predikční modely

Během fungování podniku mohou nastat situace, kdy se firma dostane do tzv. finanční tísně. To je stav, kdy podnik začne vykazovat vážné finanční problémy, které by měly být vyřešeny zásadní změnou v jeho finanční nebo provozní činnosti. To souvisí s rizikem úpadku.[43] Pokud podniku hrozí úpadek, není tento podnik zajisté finančně zdravý.

Predikční modely tedy předpovídají, zda se podnik nežene do bankrotu či zda vzkvétá. K analýze slouží různé modely. V následující kapitole zmíním dva ze skupiny bankrotních modelů (Altmanovo Z-skóre a Index IN05) a jeden spadající do skupiny bonitních modelů (Kralicekův rychlý test).

1.1.5.1 Bankrotní modely

První skupinou predikčních modelů jsou bankrotní modely. *„Tyto 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 tísni a úpadku, nebo je bankrot velice pravděpodobný, resp. se skóre nachází v šedé zóně, tj. intervalu, kde nelze jednoznačně rozhodnout o pravděpodobnosti bankrotu.“*[44]

1.1.5.1.1 Altmanovo Z-skóre

Model profesora Edwarda Altmana z University School of Business v New Yorku se řadí mezi nejpoužívanější bankrotní modely nejenom v České republice ale i ve světě. Jeho první verze byla vytvořena a použita v roce 1968. Model byl aplikován na několik prosperujících avšak i krachujících společností, jejichž obor působnosti byl průmyslnictví v USA. Tento typ modelu nezahrnuje ukazatel solventnosti, jelikož ukazatele peněžních toků byly v šedesátých letech ještě ve svých začátcích. V České republice se finanční

[42] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 126.

[43] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 190.

[44] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 183.

analytici poprvé setkali s tímto modelem až po pádu komunismu, tedy na konci osmdesátých let minulého století po roce 1989.[45]

V mé práci se zabývám podnikem z oblasti poskytování letecké dopravy, a tak použiji model, který byl vynalezen v roce 1995 a jenž se hodí převážně pro podniky, které nevyrábí, ale poskytují služby.

Tabulka 3: Způsob výpočtu Altmanova Z-skóre (1995)

$X1 = 6{,}56 \times \frac{\text{pracovní kapitál}}{\text{aktiva}}$	ukazatel likvidity
$X2 = 3{,}26 \times \frac{\text{zadržený zisk}}{\text{aktiva}}$	ukazatel dlouhodobé stability
$X3 = 6{,}72 \times \frac{\text{výsledek hospodaření před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}}$	ukazatel rentability
$X4 = 1{,}05 \times \frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{cizí kapitál}}$	ukazatel zadluženosti
Z-skóre	**Celkem**

Zdroj: vlastní zpracování za použití: MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku*. 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1, str. 310.

V tabulce výše je vymezen výpočet ukazatele Altmanovo Z-skóre z roku 1995. Ten se skládá ze čtyř dílčích ukazatelů zaměřených na testování likvidity, finanční stability, rentability a zadluženosti. Součtem jednotlivých čtyř výsledků dostaneme výslednou hodnotu Z-skóre.

Zmiňuji zde pojem zadržený zisk. Tato položka je dána součtem položek: fondů ze zisku, výsledku hospodaření minulých let a výsledku hospodaření za účetní období.[46]

Tabulka 4: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre

Z-skóre	Hodnocení
výsledek > 2,6	prosperující podnik
1,1 ≤ výsledek ≤ 2,6	podnik v šedé zóně
výsledek < 1,1	bankrotující podnik

Zdroj: vlastní zpracování za použití: ŠMÍDOVÁ, R. *Finanční analýza a plánování podniku.* Cvičebnice. Praha: Oeconomica, 2014, 72 s. ISBN 978-80-245-2051-3, str. 46.

[45] GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 183.

[46] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 196.

1.1.5.1.2 Index IN05

Jako další model pro testování, zda se podnik nenachází před bankrotem, existuje tzv. Model IN05. Manželé Inka a Ivan Neumaierovi vynalezli v roce 1995 model IN95, který lépe reflektoval podmínky českého podnikatelského prostředí na rozdíl od Altmanova modelu, jenž se používal pro americké podniky. Pro jeho aplikaci vyšli z údajů, které byly k dispozici v roce 1994 a týkaly se cirka tisíce českých podniků z 25 různých odvětví ekonomiky České republiky.[47]

Tabulka 5: Způsob výpočtu Indexu IN05

$X1 = 0{,}13 \times \frac{\text{aktiva}}{\text{cizí zdroje}}$	ukazatel zadluženosti
$X2 = 0{,}04 \times \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{úroky}}$	ukazatel solventnosti
$X3 = 3{,}97 \times \frac{\text{zisk před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}}$	ukazatel rentability
$X4 = 0{,}21 \times \frac{\text{tržby}}{\text{aktiva}}$	ukazatel aktivity
$X5 = 0{,}09 \times \frac{\text{oběžná aktiva}}{\text{krátkodobé závazky} + \text{krátkodobé bank. úvěry}}$	ukazatel likvidity
Index IN05	**Celkem**

Zdroj: vlastní zpracování za použití: FINANČNÍ ANALÝZA. *Použité bankrotní modely*. [online]. 2018 [cit. 2018-10-05]. Dostupné z: http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html

Celkem se model skládá z pěti ukazatelů, které se zaměřují jak na analýzu jednotlivých oblastí finanční pozice, tak i na poměrové ukazatele rentability a aktivity. Předchozí tabulka naznačuje, které ukazatele jsou zahrnuty do výpočtu hodnot modelu Index IN05. Také zde se výsledná hodnota modelu rovná součtu výsledků všech dílčích ukazatelů.

Tabulka 6: Interpretace výsledků Indexu IN05

Index IN05	Hodnocení
výsledek > 1,6	prosperující podnik
0,9 ≤ výsledek ≤ 1,6	podnik v šedé zóně
výsledek < 0,9	bankrotující podnik

Zdroj: vlastní zpracování za použití: FINANČNÍ ANALÝZA. *Použité bankrotní modely.* [online]. 2018 [cit. 05. 10. 2018]. Dostupné z: http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html

[47] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 196.

1.1.5.2 Bonitní modely

Úkolem bonitních modelů je zjistit tzv. bonitu dlužníka, jinými slovy určit, s jakou měrou bude podnik schopný splácet dluhy vůči svým věřitelům. Tyto modely v sobě zahrnují různé dílčí ukazatele z analýzy výkonnosti a finanční pozice. Pomocí výpočtu dílčích ukazatelů a tomu odpovídajícího bodového hodnocení se následně stanoví hodnota bonity dané společnosti.[48] Za nejvíce užívaný model se považuje Kralicekův Quicktest.

1.1.5.2.1 Kralicekův Quicktest

Kralicekův rychlý test, v anglickém jazyce quicktest, z počátku 90. let minulého století se zakládá na výpočtu čtyř poměrových ukazatelů, jejichž výsledkům se přiřazuje bodové hodnocení na škále 0 – 4 body. Vzorec se skládá z následujících ukazatelů, jejichž přehled je zobrazen v tabulce níže.[49]

Tabulka 7: Způsob výpočtu Kralicekova Quicktestu

Ukazatel	Konstrukce ukazatele	Vyhodnocení	Body
R1	$\frac{\text{vlastní kapitál}}{\text{aktiva}}$	více než 0,3 0,2 až 0,3 0,1 až 0,2 0,0 až 0,1 méně než 0,0	4 3 2 1 0
R2	$\frac{\text{dluhy} - \text{krátkodobý finanční majetek}}{\text{nezdaněný Cash Flow}}$	méně než 3 3 až 5 5 až 12 12 až 30 více než 30	4 3 2 1 0
R3	$\frac{\text{výsledek hospodaření před úroky a zdaněním}}{\text{aktiva}}$	více než 0,15 0,12 až 0,15 0,08 až 0,12 0,00 až 0,08 méně než 0,00	4 3 2 1 0
R4	$\frac{\text{nezdaněný Cash Flow}}{\text{provozní výnosy}}$	více než 0,1 0,08 až 0,1 0,05 až 0,08 0,00 až 0,05 méně než 0,00	4 3 2 1 0

Zdroj: vlastní zpracování za použití: GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2, str. 192-193.

[48] HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8, str. 199.

[49] KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3, str. 76-77.

Tento model zahrnuje doposud nezmíněnou položku nezdaněný Cash Flow, která je dána součtem čistého zisku, daně z příjmů a odpisů.[50]

$$\text{Hodnocení celkové finanční situace firmy} = (R1 + R2 + R3 + R4)/4$$

Tabulka 8: Interpretace výsledků Kralicekova Quicktestu

Podnik podle finančního zdraví	Celkové body
velmi dobrý podnik	více než 3 body
dobrý podnik	2 body až 3 body
střední podnik	1 bod až 2 body
špatný podnik	méně než 1 bod

Zdroj: vlastní zpracování s využitím ŠMÍDOVÁ, R. *Finanční analýza a plánování podniku.* Cvičebnice. Praha: Oeconomica, 2014, 72 s. ISBN 978-80-245-2051-3, str. 47.

1.2 Strategická analýza

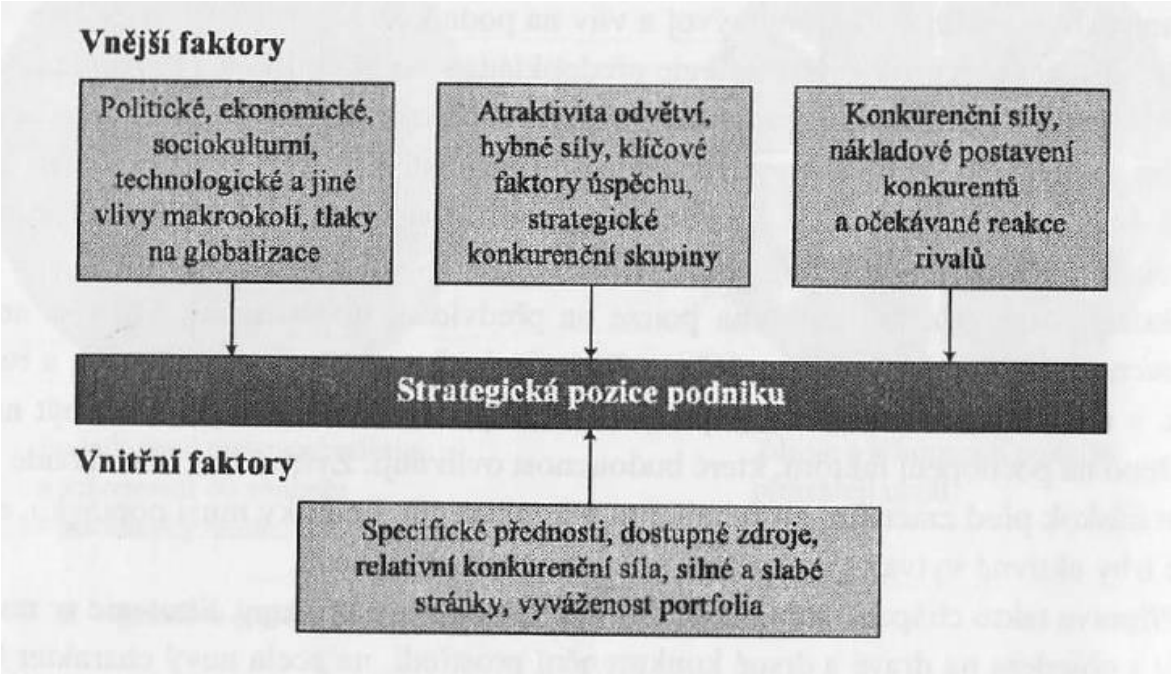
Stanovení správné strategie podniku je velice důležitým a složitým procesem, jenž je založen na hledání vzájemných vztahů a souvislostí mezi firmou a jejím okolím. To vyžaduje nalezení externích faktorů majících vliv na podnik a následné střetnutí se schopnostmi dané společnosti. Aby mohla firma dobře fungovat, měla by sestavit strategii svého fungování, jež připraví podnik na možné situace v budoucnosti. Přitom se sbírají data a informace a předvídají se možné trendy budoucího vývoje. Rovněž je nutné nalézt krátkodobé a dlouhodobé jevy a vzájemně je od sebe oddělit. S takto identifikovanými poznatky se určí faktory ovlivňující strategii firmy. Základní stavební kámen pro stanovení strategie společnosti tvoří právě výsledky provedené strategické analýzy daného podniku.[51]

Strategická analýza je založena na analýze vnějšího okolí společnosti (externí analýze), při které se rozebírá mikrookolí a makrookolí podniku, a na interní analýze (analýze vnitřního prostředí společnosti), která je zaměřena především na analyzování vnitřních schopností podniku. Není možné říci, že by tyto dvě oblasti byly na sobě nezávislé. Samozřejmě se mezi vnitřním a vnějším prostředím podniku vyskytuje vzájemná provázanost, kterou je nezbytné identifikovat pro určení kvalitní podnikové strategie.

[50] ŠMÍDOVÁ, R. *Finanční analýza a plánování podniku.* Cvičebnice. Praha: Oeconomica, 2014, 72 s. ISBN 978-80-245-2051-3, str. 47.

[51] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 8-9.

Obrázek 1: Strategická analýza a její schéma vnitřních a vnějších faktorů



Zdroj: SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza.* 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 10.

Výše uvedené schéma právě ukazuje již zmíněnou myšlenku, že existují vzájemné vztahy a vazby mezi vnitřními zdroji podniku a vnějším okolím, které je nutné nalézt, respektovat a použít při strategické analýze.

1.2.1 Externí analýza okolí

Jedná se o základní provedení analýzy, jež se zaměřuje na hledání faktorů v okolí firmy, které by mohly mít vliv na strategii podniku, resp. na její tvorbu. Jako hlavní cíl si analýza vnějšího okolí podniku klade odhalit hrozby a příležitosti bezprostředně se vyskytující v okolí dané společnosti, vlivy působící na společnost z tzv. makrookolí a mikrookolí podniku.

1.2.1.1 Analýza vlivu faktorů makrookolí

Faktory působící na podnik z makrookolí se dají rozdělit do několika oblastí, kterými jsou především politické, ekonomické, sociální a technologické faktory. Tyto vlivy mají zárodek mimo společnost, bez vztahu k chování dané společnosti. Znamená to tedy, že podnik nedisponuje možností ovlivňovat toto okolí, může však na něj reagovat a působit tak na změnu svého vývoje.[52] Analýzou těchto faktorů se zabývá tzv. PEST analýza.

[52] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 16.

1.2.1.1.1 PEST analýza[53]

Jak již bylo zmíněno v předchozím odstavci, PEST analýza se zabývá zkoumáním čtyř skupin makroekonomických faktorů, které působí na fungování konkrétního podniku. Mezi tyto faktory řadíme již jmenované politické, ekonomické, sociální a faktory technologické, které jsou zobrazeny v následujícím obrázku.

Obrázek 2: Faktory působící na podnik



Zdroj: SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza.* 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 13.

Politická situace ve státě, ve kterém daná společnost podniká, hraje významnou roli při tvorbě strategie podniku. Do této oblasti se řadí politická stabilita země, participace v mezinárodních organizacích (například Evropská Unie, NATO apod.). Nesmím opomenout ani tvorbu zákonů (daňových – např. v oblasti zdanění příjmů právnických osob, dále antimonopolních zákonů atd.).

Ekonomické vlivy plynou z ekonomického vývoje a aktuálního stavu hospodářství země. Mezi ekonomické faktory se počítají: inflace a její míra, růst ekonomiky, úroková míra, stabilita na měnovém trhu, resp. stabilita domácí měny. Při růstu spotřeby domácností a firem se zvyšuje hodnota hrubého domácího produktu a následkem toho se podniky mohou chopit nových příležitostí, které na trhu vzniknou. Naopak vysoká míra inflace by mohla snížit ochotu podniků investovat a zpomalí tak ekonomický rozvoj.

[53] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 16-18.

Sociální a demografické faktory jsou navázány na život a postoje obyvatel země, to znamená stárnutí obyvatelstva, záliby a životní styl populace aj. To vše má dopad na rozvoj podnikání v různých oborech. Jako sociální a demografické faktory bývají označovány kupříkladu struktura obyvatelstva, úroveň nezaměstnanosti nebo životní úroveň obyvatel.

Podnik musí být rovněž seznámen se změnami v okolí v oblasti technologických a technických inovací, aby nezaostal v technickém pokroku. Do této skupiny faktorů se mimo jiné řadí celková úroveň technologií a jejich implementace.

1.2.1.2 Analýza vlivu faktorů mikrookolí

Mikrookolí podniku představuje převážně odvětví, v němž firma podniká, a dále konkurence podniku. Tyto dva prvky hrají významnou roli při formulování strategie firmy. Tato skutečnost předznamenává, že analýza mikrookolí představuje důležitou, nebo spíše zásadní součást provádění každé strategické analýzy.

1.2.1.2.1 Analýza odvětví

V rámci analýzy odvětví (seskupení několika společností, jež prodávají stejné nebo obdobné zboží/službu a které si mezi sebou vzájemně konkurují) musíme vymezit charakteristiky a strukturu daného odvětví, vliv struktury na odvětví a síly, které ovlivňují strategii podniku. Do těchto sil se řadí nalezení nových zákazníků, inovace a změny v marketingu společnosti, změny v míře růstu odvětví z dlouhodobého hlediska apod. Pro společnost je důležité stanovit si odhad vývoje těchto změn, neboť jsou tyto charakteristiky změn zásadní a mají také vypovídací schopnost o atraktivitě odvětví.

1.2.1.2.2 Analýza konkurence

Konkurence podniku a její analýza následuje po provedení analýzy odvětví. Je postavena na základním cíli rozebrat hlavní konkurenty podniku na trhu z hlediska jejich strategie, prodávaných výrobků, atd. Tato analýza je rovněž považována za důležitou v rámci analýzy vlivu mikrookolí.

Společnost se může snadno setkat s problémy v případě, že konkurenční společnosti budou provádět agresivní strategii vůči podniku. To ve svém důsledku může zahnat podnik do špatné situace, tedy v nejhorším případě až k jeho bankrotu.[54]

[54] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 47.

1.2.1.2.3 Porterův model pěti sil

Model pěti sil navazuje na analýzu odvětví a analýzu konkurence. Jedná se o hojně využívaný analytický nástroj pro tvorbu obrazu konkrétního odvětví. Podnik by měl tvořit model před samotným okamžikem, než vstoupí do jím zvoleného odvětví. Výstupy z provedené analýzy podniku totiž napoví, jestli má pro něj smysl vstoupit do daného odvětví či nikoliv. Dále se podnik z analýzy dozví, jestli konkurenční síly v odvětví již teď nejsou hodně veliké, což by mohlo pro společnost předznamenat neúspěch v daném odvětví hned v začátcích jeho podnikání nebo až v budoucích obdobích.

„Cílem modelu je umožnit jasně pochopit síly, které v tomto prostředí působí, a identifikovat, které z nich mají pro podnik z hlediska jeho budoucího vývoje největší význam a které mohou být strategickými rozhodnutími managementu ovlivněny. Pro podnik, který chce dosáhnout úspěchu, je nezbytné rozpoznat tyto síly, vyrovnat se s nimi, reagovat na ně, a pokud je to jen trochu možné, změnit jejich působení ve svůj prospěch.“[55]

Tržní konkurence mezi firmami v odvětví se v obecném kontextu skládá z pěti následujících konkurenčních sil:[56]

- konkurenční síla plynoucí ze vzájemné soutěživosti mezi podniky, ovlivněná strategickými tahy, které směřují k získání výhody mezi konkurenty;
- konkurenční síla plynoucí z hrozby substitutů od společností z jiných odvětví;
- konkurenční síla plynoucí z hrozby příchodu nových konkurenčních podniků do odvětví;
- konkurenční síla plynoucí z vyjednávací pozice dodavatelů důležitých zdrojů pro podnik;
- konkurenční síla plynoucí z vyjednávací pozice kupující klientely.

1.2.2 Interní analýza zdrojů a schopností podniku

„Analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku představuje diagnózu, audit či vyhodnocení výchozí situace podniku, která umožňuje specifikovat jeho vnitřní zdroje a schopnosti a současně odhadnout její vývoj do budoucna. Úkolem této analýzy je

[55] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 47.

[56] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 48.

identifikovat strategicky významné zdroje a schopnosti a následně specifické přednosti podniku jako zdroje konkurenční výhody.“[57]

Interní analýza, resp. analýza vnitřních zdrojů a schopností podniku se tedy zabývá převážně rozborem vnitřních schopností a zdroji společnosti, jež může daný podnik ovlivnit. To by mělo vést k identifikaci silných a slabých stránek společnosti.

Předchozí informace hraje zásadní roli při analýze předností firmy oproti konkurenci, což může vést k získání konkurenční výhody na trhu a rovněž generování většího zisku.[58]

Mezi tyto přednosti podniku se řadí čtyři základní skupiny zdrojů, které je třeba nejprve identifikovat. První skupinou jsou hmotné zdroje. Ty představují budovy, pozemky a další zařízení, které firma potřebuje a používá pro svoje podnikání. Opakem hmotných zdrojů jsou nehmotné zdroje, kam patří: licence a patenty, vlastní know-how a také technologické zdroje. Podniku nestačí k provozování jeho činnosti pouze hmotný a nehmotný majetek, je třeba disponovat kvalitními lidskými zdroji, tedy úroveň vzdělání zaměstnanců, certifikace, schopnosti pracovníků apod. Nakonec ani bez finančních zdrojů nemůže podnik existovat. Řadíme sem cizí zdroje a vlastní kapitál a nezbytností je rovněž sledovat zadluženost společnosti a náklady na kapitál.[59]

V předchozím odstavci jsem zmínil jednotlivé interní zdroje a jejich identifikace, poté následuje zmapování jejich využitelnosti v podniku. Při této analýze se na zdroje nahlíží podle míry jejich využívání ve společnosti a také podle účinnosti. V případě účinnosti se běžně používá finanční analýza, resp. její vybrané ukazatele, jako např. pracovní kapitál nebo ukazatele rentability. Stupně využití zdrojů zahrnují:[60]

- využití lidských zdrojů a jiného kapitálu;
- využití marketingu;
- využití nehmotných aktiv.

[57] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 74.

[58] DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku.* Praha: C. H. Beck, 2001, 256 s. ISBN 80-7179-603-4, str. 29.

[59] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 76-77.

[60] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 79.

1.2.3 SWOT analýza

V komerční praxi se hojně používá analýza SWOT, jež poměrně jednoduše, srozumitelně a taktéž přehledně prezentuje závěry ze strategické a finanční analýzy. To směřuje k identifikaci hrozeb a příležitostí v okolí a nalezení silných a slabých stránek společnosti.[61]

Pojem SWOT představuje zkratku, která je složena z počátečních písmen anglických slov charakterizujících právě tuto analýzu. Tato písmena znamenají:

- Strengths – přednosti (silné stránky);
- Weaknesses – slabiny (slabé stránky);
- Opportunities – šance (příležitosti);
- Threats – hrozby.

Za silné stránky podniku se považují například velmi dobrý obraz společnosti v očích zákazníků, tradice společnosti, jedinečný výrobek nebo služba podniku, různé patenty a ochranné známky, pozitivní finanční situace apod. Na druhé straně existují slabiny podniku, mezi které se zahrnuje: vysoká nákladovost, růst zadluženosti, nízká úroveň produktů nebo jeho malé odlišení od ostatních výrobků, klesající produktivita atd. Ať už hovoříme o silných nebo slabých stránkách firmy, obě tyto charakteristiky mají společnou vlastnost a tou je přímá souvislost s konkrétní společností.

Naopak hrozby a příležitosti mají vztah k trhu, kde podnik operuje. Hrozbami se rozumí rizika, která by mohla zamezit společnosti v dosahování jejích cílů, tedy kupříkladu časté změny zákonů, změny vládnoucí politické elity, změny v chování zákazníků, růst nezaměstnanosti apod. Příležitosti pro podnik mohou znamenat mj. pozitivní změny v politické rovině (kvalitní legislativa), získání nových trhů, což může být i proniknutí na zahraniční trhy, vývoj nových technologií aj.

Podniku se naskýtá možnost vyhotovit SWOT analýzu nejen pro sebe, ale také pro největší konkurenční podniky, tak aby mohl předvídat jejich chování například ve vztahu k jejich slabým a silným stránkám.[62]

---

[61] DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku.* Praha: C. H. Beck, 2001, 256 s. ISBN 80-7179-603-4, str. 50.

[62] SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza*. 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1, str. 94.

2 Praktická část

V praktické části diplomové práce představím leteckou společnost České aerolinie a.s., především popíši historii firmy a zaměřím se na současnou situaci ve společnosti po dopadu restrukturalizačního plánu. V druhé části praktické aplikace se budu detailně zabývat finanční analýzou podniku spolu se zhodnocením jednotlivých finančních ukazatelů a rovněž i následnou strategickou analýzou.

2.1 Představení Českých aerolinií

2.1.1 Základní informace z obchodního rejstříku[63]

Obrázek 3: Aktuální logo ČSA[64]

Datum vzniku a zápisu:	1. srpna 1992
Spisová značka:	B 5332 vedená u Městského soudu v Praze
Obchodní firma:	České aerolinie a.s.
Sídlo:	Evropská 846/176a, Vokovice, 160 00 Praha 6
Identifikační číslo:	457 95 908
Právní forma:	Akciová společnost
Předmět podnikání:	Provozování obchodní letecké dopravy; hostinská činnost; výroba, obchod a služby neuvedené v přílohách 1 až 3 živnostenského zákona; zprostředkování zaměstnání; prodej kvasného lihu, konzumního lihu a lihovin; údržba letadel, motorů letadel, vrtulí, letadlových částí a zařízení

[63] VEŘEJNÝ REJSTŘÍK. *Úplný výpis: České aerolinie a.s.* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=689819&typ=PLATNY

[64] ČESKÉ AEROLINIE. *Úvod* [online]. 2018[cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.csa.cz/cz-cs/

Statutární orgán:	Představenstvo
Kontrolní orgán:	Dozorčí rada
Akcie:	1 047 102 ks akcií na jméno v listinné podobě ve jmenovité hodnotě 5 000,- Kč
Základní kapitál:	5 235 510 000 Kč
Akcionářská struktura:	Travel Service, a.s. (97,235 %) Česká pojišťovna a.s. (2,265 %)

2.1.2 Charakteristika společnosti[65]

Národní letecký dopravce České aerolinie a.s. patří mezi pět nejstarších aerolinií na světě, jelikož byl založen již v roce 1923, což znamená, že ČSA v tomto roce slaví 95. narozeniny. Společnost zakládala spolu s dalšími aeroliniemi sdružení zvané „Mezinárodní asociace leteckých dopravců“, která sdružuje letecké společnosti po celém světě. Již 17 let jsou ČSA členy světové aliance leteckých dopravců SkyTeam, jejíž vznik iniciovaly v roce 2000 největší aerolinie světa, např. Air France, Delta Airlines či Korean Air. Sdružuje celkem 20 leteckých společností a nabízí svým několika stovkám milionů pasažérů na každodenní bázi nejrůznější výhody, mezi kterými můžu jmenovat:

- získání leteckých mil s libovolnou společností SkyTeamu a následné použití u jiného dopravce z této aliance;
- možnost využití více než 600 salonků na letištích po celém světě;
- jistotu rezervace i na vyprodaných letech pro členy SkyTeam Elite Plus;
- více než 16 000 letů denně do více než 170 států světa;
- širokou síť přestupních destinací na letech v rámci leteckých společností aliance SkyTeam;
- jednodušší a rychlejší odbavení cestujících, kteří jsou členy SkyTeamu;
- při přestupních letech jen jedno odbavení;
- velké množství akčních letenek;
- dostupné informace v jakékoli kanceláři aliance SkyTeamu po celém světě.

[65] ČESKÉ AEROLINIE. *O nás* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.csa.cz/cz-cs/o-nas/

Hlavním byznysem je pro České aerolinie již řadu let pravidelná obchodní přeprava cestujících. Nicméně v současnosti se aerolinky orientují i na poskytování služeb v oblasti charterových letů (tedy hlavně v období letních měsíců pro cestovní kanceláře do destinací jako je Středomoří nebo Blízký Východ), dále na přenechání letadel za úplatu jiným leteckým společnostem neboli pronájem nevyužité letadlové flotily a rovněž také na dopravování zásilek a různých druhů zboží.

2.1.3 Historie společnosti[66]

Jak jsem již zmínil v předchozí podkapitole, České aerolinie, resp. tehdy Československé státní aerolinie, vznikly v roce 1923. Svůj první let vypravily na Den vzniku samostatného československého státu, tedy na 28. října. Během prvních několika let přepravují ČSA své cestující jenom na vnitrostátní úrovni, konkrétně z Prahy do Brna, Bratislavy, Košic a Mariánských Lázní. K těmto letům používala společnost převážně letadla kategorie dvouplošník typu AERO.

Třicátá léta minulého století znamenají pro ČSA značný rozvoj. V prvé řadě dopravce zahajuje létání do zahraničních destinací, např. do Paříže, Bruselu, Říma, Záhřebu či Budapešti. Stroje Československých státních aerolinií poprvé startují z nového letiště Ruzyně dnes známé jako Terminál 3. Rovněž se prvně objevují na palubách letadel stewardky. Na konci třicátých let v důsledku historických událostí ČSA končí provozování letecké přepravy, jelikož přichází okupace nacistickým Německem. Po druhé světové válce se obnovuje provoz a podnik se přejmenovává na Československé aerolinie. Otevírají se nové linky v Africe, například do Káhiry a také v Turecku do Ankary. V souvislosti s politickou situací ve státě začínají ČSA kupovat letadla sovětské výroby.

V 50. a 60. letech dvacátého století se flotila letadel rozšiřuje o stroje typu Iljušin (IL) a Tupolev (TU), mezi kterými byl i první proudový letoun u této společnosti TU-104. V této době se pravidelně létá do Moskvy, později do hlavního města Indonésie – Jakarty a na Kubu do Havany. Na této linky se začíná se využívat dálkový letoun IL-62.

Během následujících 20 let se aerolinky dostávají i do Ameriky – do New Yorku a do Kanady – do Montrealu. Zároveň se ČSA vzpamatovávají z nejhorší nehody v historii, kdy letadlo z Prahy do Damašku havarovalo při přistání. Přežili pouze 2 cestující z téměř 130.

[66] AEROWEB.CZ. *ČSA – minulost, současnost a snad i budoucnost* [online]. 2009. [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.aeroweb.cz/clanky/1978-csa-minulost-soucasnost-a-snad-i-budoucnost

Po roce 1989 následují další nové destinace především na dálkových trasách, například Hanoj ve Vietnamu, Dubaj ve Spojených arabských emirátech anebo Taškent jako hlavní město Uzbekistánu.

Devadesátá léta minulého století jsou spojena s nástupem nové éry, neboť dochází k transformaci ekonomiky z centrálně plánované na tržní ekonomiku. ČSA vstupují na západní trhy, kde svým zákazníkům nabízejí města jako Düsseldorf, Manchester, Oslo, Dublin aj. V roce 1995 ČSA změnily název na České aerolinie, jak ho známe dnes. Společnost postupně upouští od provozování ruských letadel a začíná se přesouvat k západním výrobcům letadel Airbus a Boeing. Do svého letadlového parku zařazuje stroje na dlouhé tratě Airbusy A310, dále Boeingy 737 na střední dolety a vrtulová letadla ATR na krátké linky.

S nástupem nového tisíciletí České aerolinie spouští systém na prodej letenek přes internet, což výrazně zvyšuje komfort pro cestující. ČSA se v roce 2001 stávají členem aliance SkyTeam a postupně získávají velmi dobré postavení v zemích střední Evropy. Dokonce v roce 2008 ČSA obdržely cenu za nejlepšího leteckého dopravce v zemích střední a východní Evropy.

2.1.4 Ekonomická situace v ČSA na počátku 20. století

Tuzemský národní letecký dopravce ČSA se až do roku 2004 nepotýkal s žádnými vážnými finančními problémy. Pohyboval se převážně v kladných číslech. K 1. lednu roku 2004 nastupuje do čela společnosti nový management pod vedením nového prezidenta ČSA známého také z české politiky.

Jak uvádí jeden z bývalých prezidentů Českých aerolinií (ve funkci v době před rokem 2004) a jejich dlouholetý zaměstnanec, s nástupem tohoto vedení se začaly v podniku bohužel objevovat činy, které v konečném důsledku velmi negativně ovlivnily vývoj společnosti. Podle něho zásadní chybou byla úplně špatná strategie vedení. Management kupoval hodně velkých letadel, pro která však neměl dostatečné využití. Výrazně se zvýšily i další náklady v podobě drahých aut nebo vysoké částky za služby v oblasti poradenství. Co se týká platů zaměstnanců, tak ty se také hodně zvyšovaly bez jakékoliv analýzy, jestli toto navýšení firma vůbec zvládne.[67]

[67] EKONOMIKA.IDNES.CZ. *Poslední ziskový šéf ČSA: Tvrdík uměl jen utrácet* [online]. 2009 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/posledni-ziskovy-sef-csa-tvrdik-umel-jen-utracet-f6y-/eko-doprava.aspx?c=A091025_184453_eko-doprava_vel

Za další problém považuje bývalý ředitel ČSA fakt, že si vedení přivedlo do firmy spoustu nových manažerů, ale ne z oboru. Vůbec nebyli obeznámeni s problematikou letectví, což je velmi negativní. Letectví a byznys v tomto odvětví je postaven na lidech, pro které je tato práce často srdeční záležitostí. Ani o pár let později se situace nezměnila. To už nastoupil do pozice prezidenta ČSA bývalý bankéř, který si přivedl rovněž svoje vlastní spolupracovníky z banky, a „tradice pracovníků mimo obor" tímto pokračovala. Jak vyplývá z výročních zpráv, ztráty postupně narůstaly a provozní Cash-Flow bylo pořád záporné, což signalizuje opravdu vážné problémy. Takováto situace se měla řešit hned, např. v podobě postupného snižování počtu letadel, jednání s odbory o snižování platů a řešení strategie firmy.[68]

Tuto situaci ve společnosti potvrdil i jeden bývalý kapitán letadla v ČSA, a to ve své knize „Paměti starého práškaře 2". Otevřeně tvrdí, jak z ČSA během těchto období zmizely miliardy korun. Nakupovaly se předražené Airbusy, což firmu samozřejmě stálo nemalé finanční prostředky. Pan kapitán toto považuje za politické a absolutně neekonomické rozhodnutí a jako hlavní důvod vzniku obrovských ztrát aerolinek. Následně nastoupilo opět nové vedení (v roce 2009), které situaci už muselo nějak řešit, konkrétně rozprodávalo majetek, například budovy, catering, Cargo terminál apod. Začalo se otevřeně mluvit o nutnosti restrukturalizačního plánu ČSA.[69] Během dalších několika let společnost tento plán implementovala (viz. níže) a v roce 2015 a 2016 se České aerolinie opět dostávají do kladných čísel.

2.1.4.1 Návrh restrukturalizačního plánu

ČSA musely přistoupit k přijetí tzv. restrukturalizačního plánu, jenž má pomoci firmu stabilizovat a právě postupně přivést k zisku. Plán na záchranu společnosti je interní (neveřejný) dokument, a tak v následující pasáži pouze nastiňuji (podle dostupného zdroje), o jakých možnostech se v souvislosti s restrukturalizací ČSA hovořilo.

Restrukturalizační plán v letech 2009 a 2010, kdy se vytvářel, podle ekonomické redakce Hospodářských novin hovořil o několika možnostech, jak ČSA pomoci k lepším výsledkům. Tou první možností bylo vytvoření holdingu, tzn., mateřská společnost ovládá

[68] EKONOMIKA.IDNES.CZ. *Poslední ziskový šéf ČSA: Tvrdík uměl jen utrácet* [online]. 2009 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/posledni-ziskovy-sef-csa-tvrdik-umel-jen-utracet-f6y-/eko-doprava.aspx?c=A091025_184453_eko-doprava_vel

[69] JURAČKA, J. *Paměti starého práškaře 2*. 1. vyd. Cheb: Svět křídel, 2016, 207 s. ISBN 978-80-87567-87-6, str. 179.

dceřiné firmy, které fungují na trhu jako samostatný celek. Tímto krokem bude možné zjistit, jaké činnosti jsou ziskové a jaké ztrátové. Takto vznikly např. společnosti Czech Airlines Handling, a.s. (odbavování cestujících na letišti) a Czech Airlines Technics, a.s. (zajišťování oprav a údržby letadel). Dalším bodem plánu bylo lepší nastavení sítě destinací, aby letadla nelétala jen z důvodu, protože je společnost má, avšak aby byla provozována tam, kde je po nich poptávka. Stroje, pro které by společnost nenašla využití, by se prodaly, resp. by se mohly dále pronajímat jiným dopravcům. Za poslední výrazný zásah do fungování firmy se považuje radikální snížení počtu zaměstnanců (provozních i administrativních) a ti, kteří zůstali, museli přistoupit na výrazné snížení mezd.[70]

2.1.5 Současná letadlová flotila

Za dobu své existence vystřídaly České aerolinie řadu různých typů letadel od dvouplošníků až po moderní airbusy. Po výrazném zeštíhlení na základě schválení restrukturalizačního plánu společnosti se musela tomuto přizpůsobit i flotila letadel dopravce. Z přibližně 50 strojů v letech 2005-2010 se počet letadel postupně snižoval až na současných 18. Jedná se o následující typy strojů:[71]

- 1 letadlo Airbus A330 – dálkové lety;
- 8 letadel Airbus A319 – krátké a středně dlouhé lety;
- 6 letadel ATR 72 – krátké lety;
- 3 letadla ATR 42 – krátké lety.

Zároveň se ČSA nechaly slyšet, že v průběhu několika následujících měsíců, resp. do dvou let, proběhne ve společnosti změna typu letadel, a tak se firma přesune k americkému Boeingu a přestane stroje Airbus používat. Je to převážně z důvodu, že Travel Service, a.s., jako majoritní vlastník ČSA, má ve své flotile převážně letadla tohoto amerického výrobce a chtěl by v tomto ohledu zachovat nejenom jednotu, nýbrž i využít možnosti snížení nákladů, např. na opravy letadel aj.[72]

---

[70] ARCHIV.IHNED.CZ. *Tajný plán, jak dostat České aerolinie z utajovaných ztrát* [online]. 2010 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://archiv.ihned.cz/c1-42513980-tajny-plan-jak-dostat-ceske-aerolinie-z-utajovanych-ztrat

[71] ČESKÉ AEROLINIE. *Letadlová flotila* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.csa.cz/cz-cs/letadlova-flotila/

[72] EKONOMIKA.IDNES.CZ. *Aerolinky vymění flotilu airbusů za boeingy* [online]. 2018. [cit. 2018-10-15]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/csa-aerolinky-boeing-airbus-letadla-flotila-piloti-vycvik-p3w-/eko-doprava.aspx?c=A180921_162649_eko-doprava_ane

2.2 Absolutní metoda finanční analýzy

V této části diplomové práce se vypočítává absolutní a relativní změna jednotlivých položek rozvahy a výsledovky Českých aerolinií mezi lety 2012 a 2016. Tento proces se nazývá horizontální a vertikální analýza účetních výkazů společnosti.

2.2.1 Horizontální analýza aktiv

Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv rozvahy v absolutním vyjádření (tis. Kč)

Položka/mezidobí	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AKTIVA CELKEM	-1 846 165	-898 492	+583 736	+554 371
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0	+55 424	-55 424	0
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-2 172 798	-41 845	+59 801	+70 931
Dlouhodobý nehmotný majetek	-28 283	-26 865	+64 444	-366
Dlouhodobý hmotný majetek	-38 490	-16 338	-8 500	+71 647
Dlouhodobý finanční majetek	-2 106 025	+1 358	+3 857	-350
OBĚŽNÁ AKTIVA	+351 784	-844 243	+525 029	+451 247
Zásoby	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	+50 582	+78 163	+151 580	+85 744
Krátkodobé pohledávky	+199 435	-813 786	-66 596	+119 704
Krátkodobý finanční majetek	+101 767	-108 620	+440 045	+245 799
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	-25 151	-67 828	+54 330	+32 193

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv rozvahy v relativním vyjádření

Položka/mezidobí	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
AKTIVA CELKEM	-37,31 %	-28,96 %	+26,49 %	+19,89 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0 %	+100 %	-100 %	0 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	-70,37 %	-4,57 %	+6,85 %	+7,60 %

Dlouhodobý nehmotný majetek	-35,42 %	-52,09 %	+260,77 %	-0,41 %
Dlouhodobý hmotný majetek	-4,35 %	-1,93 %	-1,03 %	+8,73 %
Dlouhodobý finanční majetek	-99,16 %	+7,63 %	+20,13 %	-1,52 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	+21,15 %	-41,89 %	+44,84 %	+26,61 %
Zásoby	0 %	0 %	0 %	0 %
Dlouhodobé pohledávky	+56,94 %	+56,07 %	+69,67 %	+23,23 %
Krátkodobé pohledávky	+16,09 %	-56,54 %	-10,65 %	+21,42 %
Krátkodobý finanční majetek	+30,40 %	-24,88 %	+134,18 %	+32,01 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	-12,73 %	-39,35 %	+51,98 %	+20,27 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Předcházející dvě tabulky ukazují, jak se mezi lety 2012 a 2016 vyvíjela aktiva společnosti České aerolinie a to v absolutních číslech a v relativním vyjádření. Z analýzy je patrné, že v prvních dvou mezidobích celková aktiva klesala a následně opět rostla. Tento pokles (přibližně o 37 % a 29 %) byl s největší pravděpodobností zapříčiněn účinky restrukturalizačního plánu přijatého v předchozích letech. S tímto plánem je spojeno mimo jiné právě zbavování se přebytečných aktiv firmy. Významnou měrou se na tomto snížení podílela položka dlouhodobý finanční majetek, jelikož společnost v roce 2013 prodala své podíly v dceřiných společnostech (absolutní snížení: -2 106 025 000 Kč).

Mezi roky 2013 a 2014 se snížila hodnota krátkodobých pohledávek o 813 786 000 Kč, tedy v relativním vyjádření -56,54 %. Z výročních zpráv za rok 2013 a 2014 vyplývá, že společnost učinila prodej svých některých strojů z kategorie Boeing a to společnosti B. aircraft, a.s., z čehož jí vznikla pohledávka v hodně téměř 750 mil. Kč. Tato částka však do konce roku 2014 byla zaplacena, a proto se hodnota krátkodobých pohledávek tolik snížila.

ČSA v roce 2014 navyšovaly částku vykázanou v kolonce pohledávky za upsaný základní kapitál, ta se zvýšila z hodnoty 0 Kč na 55 424 000 Kč. To by naznačovalo, že by se měl navyšovat základní kapitál. K takovéto operaci však nedošlo, a tak není zcela jasné, co bylo příčinou tohoto růstu a hned i poklesu v roce 2015 o 100 % opět na nulovou hodnotu.

Rovněž z výpočtů vyplynul procentuální nárůst v dlouhodobém nehmotném majetku v roce 2015. I když se v absolutním vyjádření nejedná o zásadní změnu (+64 444 tis. Kč), v relativním vyjádření tato hodnota činí +260,77 %. ČSA navyšovaly hodnotu software a na specifické projekty (ve výroční zprávě blíže nespecifikované) vynaložily náklady, o kterých se předpokládá, že budou v následujících letech přinášet ekonomické užitky. To znamená, že jsou tyto náklady kapitalizovány do aktiv (jiný dlouhodobý nehmot. majetek).

V účetním období 2015 měly ČSA na svých bankovních účtech výrazně vyšší částky peněžních prostředků. Došlo k růstu krátkodobého finančního majetku o 134,18 % (a tím i k růstu oběžných aktiv podniku), což v absolutních číslech činilo přes 440 milionů korun. Společnosti se totiž daří lépe využívat svá letadla tak, aby přinášela větší výnosy a více peněz do společnosti. Stroje jsou posílány tam, kde se vyskytuje po letech poptávka.

2.2.2 Vertikální analýza aktiv

Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv rozvahy

Položka/rok	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Pohledávky za upsaný základní kapitál	0 %	0 %	2,51 %	0 %	0 %
DLOUHODOBÝ MAJETEK	62,39 %	29,49 %	39,61 %	33,46 %	30,03 %
Dlouhodobý nehmotný majetek	1,61 %	1,66 %	1,12 %	3,20 %	2,66 %
Dlouhodobý hmotný majetek	17,86 %	27,25 %	37,62 %	29,44 %	26,70 %
Dlouhodobý finanční majetek	42,92 %	0,57 %	0,87 %	0,83 %	0,68 %
OBĚŽNÁ AKTIVA	33,61 %	64,96 %	53,13 %	60,84 %	64,25 %
Zásoby	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Dlouhodobé pohledávky	1,80 %	4,49 %	9,87 %	13,24 %	13,61 %
Krátkodobé pohledávky	25,05 %	46,39 %	28,38 %	20,05 %	20,30 %
Krátkodobý finanční majetek	6,77 %	14,07 %	14,88 %	27,55 %	30,34 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ AKTIV	3,99 %	5,56 %	4,74 %	5,70 %	5,72 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

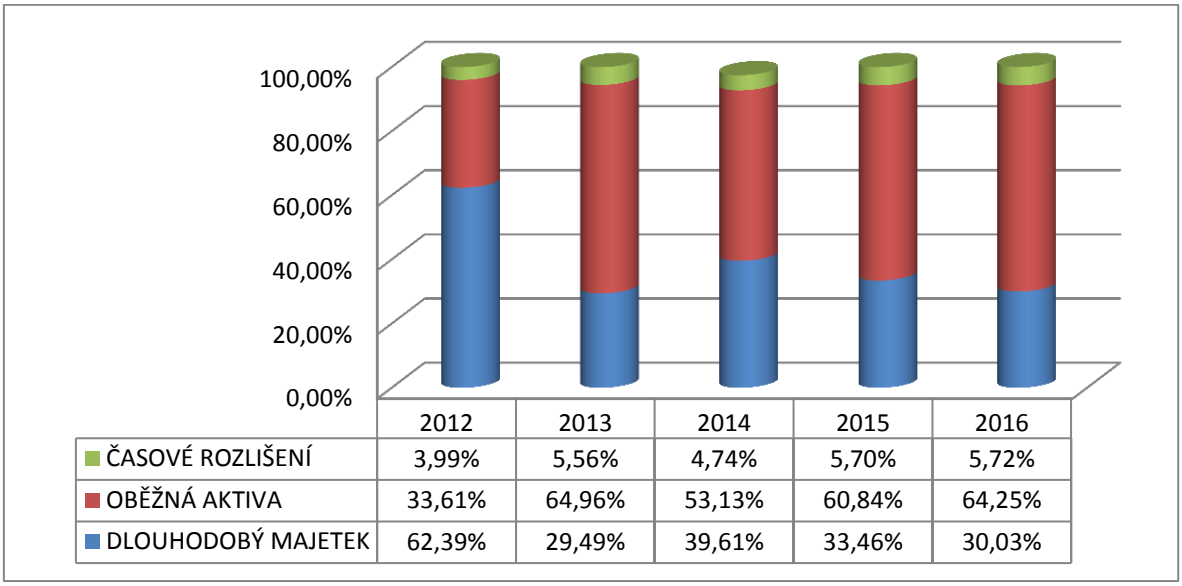
Tabulka č. 11 zachycuje podíl jednotlivých položek aktiv na celkových aktivech. Zajímavou položkou rozvahy Českých aerolinií jsou zásoby. Společnost nevyrábí žádné výrobky ani nenakupuje a neprodává žádné zboží. Jelikož se jedná o leteckou společnost, jejíž hlavním byznysem je provozování letecké dopravy, případně pronájem letadel, nenalezneme v rozvaze ČSA položku zásoby. Ve všech sledovaných letech byla hodnota zásob nulová. Otázkou zůstává, kde společnost zachycuje například náhradní díly k letadlům nebo zásoby leteckého paliva. V jednotlivých přílohách účetních závěrek společnost informuje, že náhradní díly pro letadla zachycuje firma v položce samostatné movité věci a soubory movitých věcí v dlouhodobém hmotném majetku a tedy se odpisují a nevykazují v zásobách. Naopak s palivem firma v účetnictví podle mého názoru zachází tak, že ho účtuje do spotřeby jako náklad přímo. Tudíž není letecké palivo zobrazeno v rozvaze v zásobách, ale pouze ve výkazu zisku a ztráty ve výkonové spotřebě. Jak je popsáno v příloze účetních závěrek podniku, nejprve ale společnost platí zálohy na nákup paliva (krátkodobé poskytnuté zálohy) a po připsání částky na účet dodavatele benzínu dostane svoji službu v podobě nákupu, resp. spotřeby leteckého benzínu.

Za analyzované roky není viditelná výrazná změna ve struktuře aktiv podniku. Pouze se v dlouhodobém majetku snížily mezi roky 2012 a 2013 výše zmiňované podíly v dceřiných firmách. To způsobilo, že se dlouhodobá aktiva od roku 2013 podílejí na celkových aktivech v průměru z jedné třetiny, v roce 2012 dokonce z téměř dvou třetin. Naproti tomu oběžná aktiva zvýšila svůj procentuální podíl z 33 % v roce 2012 na hodnoty mezi 53 a 64 % v následujících letech právě například díky růstu stavu peněz na účtech podniku.

Dlouhodobý hmotný majetek vykazuje u ČSA cca. 30% podíl na aktivech firmy. Do této hodnoty patří zejména samostatné movité věci a jejich soubory (automobily, stroje a zařízení apod.) a rovněž i poskytnuté zálohy na dlouhodobý majetek (vztahující se k letadlům Airbus A320neo s termínem dodání v období 2021 a 2022), které tvoří nejvyšší podíl na hmotném majetku. Pokud by podnik veškerá letadla skutečně vlastnil, byla by hodnota dlouhodobých hmotných aktiv výrazně vyšší. Jenomže v leteckém byznysu si většina dopravců letadla pronajímá na finanční nebo především na operativní leasing. Tudíž se aktiva pořízená takovýmto způsobem podle českých účetních pravidel vykazují pouze v příloze. ČSA provozují takto letadla na operativní leasing (neobjeví se v rozvaze) a některá na finanční leasing, což bude po skončení doby nájmu a odkoupení předmětu leasingu společnost vykazovat jako dlouhodobé hmotné aktivum.

Poměr časového rozlišení a aktiv celkem se v rozmezí daných období příliš neměnil a pohyboval se mezi hodnotami čtyř a téměř šesti procent. Tato položka podle výročních zpráv ČSA zahrnuje převážně časově rozlišené platby splátek operativního leasingu letadel a jiného majetku. Dále sem společnost zaúčtovala částku, která představuje finanční kompenzaci plynoucí z dohody o finančním vyrovnání mezi společností HOLIDAYS Czech Airlines, a.s. (po uskutečnění fúze je nástupnickou společností Czech Airlines Handling, a.s.) a Českými aeroliniemi a.s. z důvodu nepřidělení emisních povolenek. Tyto částky budou zúčtovány do nákladů v příslušných následujících obdobích.

Graf 1: Struktura aktiv



	2012	2013	2014	2015	2016
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	3,99%	5,56%	4,74%	5,70%	5,72%
OBĚŽNÁ AKTIVA	33,61%	64,96%	53,13%	60,84%	64,25%
DLOUHODOBÝ MAJETEK	62,39%	29,49%	39,61%	33,46%	30,03%

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

O vývoji struktury aktiv za sledované období informuje předcházející graf. Viditelně poklesla hodnota dlouhodobého majetku mezi roky 2012 a 2013 (což bylo popsáno v části horizontální analýza aktiv), oproti tomu podíl oběžných aktiv na celkové bilanční sumě vzrostl. Časové rozlišení aktiv zůstává přibližně na stejných procentuálních hodnotách za celé období.

2.2.3 Horizontální analýza pasiv

Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv rozvahy v absolutním vyjádření (tis. Kč)

Položka/mezidobí	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PASIVA CELKEM	-1 846 165	-898 492	+583 736	+554 371
VLASTNÍ KAPITÁL	-1 036 414	-576 784	+341 337	+363 478
Základní kapitál	0	0	0	0
Kapitálové fondy	+15 448	-194 399	+113 451	+122 194

Fondy ze zisku	+42 465	+248 939	+4 459	-147 204
Výsledek hospodaření minulých let	+677 730	-922 754	-631 325	+370 533
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-1 772 057	+291 430	+854 752	+17 955
CIZÍ ZDROJE	-758 632	-177 456	+290 281	+172 976
Rezervy	-214 992	+134 976	+411 680	+253 598
Dlouhodobé závazky	-16 765	-11 309	-24 906	+20 834
Krátkodobé závazky	-526 875	-301 123	-96 493	-101 456
Bankovní úvěry a výpomoci	0	0	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	-51 119	-144 252	-47 882	+17 917

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Tabulka 13: Horizontální analýza pasiv rozvahy v relativním vyjádření

Položka/mezidobí	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
PASIVA CELKEM	-37,31 %	-28,96 %	+26,49 %	+19,89 %
VLASTNÍ KAPITÁL	-78,44 %	-202,43 %	+116,96 %	+734,51 %
Základní kapitál	0 %	0 %	0 %	0 %
Kapitálové fondy	+483,96 %	-1586,15 %	+62,29 %	+177,89 %
Fondy ze zisku	+40,54 %	+169,11 %	+1,13 %	-36,75 %
Výsledek hospodaření minulých let	+13,93 %	-22,04 %	-12,35 %	+6,45 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	-208,65 %	+31,58 %	+135,39 %	+8,04 %
CIZÍ ZDROJE	-25,38 %	-7,96 %	+14,14 %	+7,38 %
Rezervy	-41,09 %	+43,78 %	+92,87 %	+29,66 %
Dlouhodobé závazky	-31,04 %	-30,36 %	-96,01 %	+2011,00 %
Krátkodobé závazky	-21,84 %	-15,97 %	-6,09 %	-6,82 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0 %	0 %	0 %	0 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	-8,02 %	-24,59 %	-10,82 %	+4,54 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Na analýzu aktiv navazuje analýza pasiv. Tabulky číslo 12 a 13 zaznamenávají (absolutně i relativně) vývoj pasiv mezi léty 2012 a 2016 v ČSA. Můžeme si povšimnout, že se některých položek pasiv dotkly výrazné výkyvy v hodnotách mezi jednotlivými roky.

Poměrně veliké kolísání hodnot se týkalo například vlastního kapitálu. Nemalou míru podílu na takovém vývoji měly kapitálové fondy a zisk za běžné účetní období. V položce kapitálové fondy České aerolinie vykazují změny reálných hodnot z přecenění majetku a závazků. V případě ČSA se jedná zejména o fluktuaci reálných hodnot finančních derivátů. Ve svých výročních zprávách rozlišuje firma mezi zajišťovacími deriváty a deriváty k obchodování. Právě zajišťovací deriváty ovlivňují položku kapitálových fondů, neboť pohyby v jejich hodnotách se účtují právě sem. Aerolinie jsou vystaveny riziku vyplývajícího ze změn cen leteckých pohonných hmot a směnných kurzů, a proto často využívají zmiňované finanční deriváty. V mezidobí 2013/2014 je z tabulky výše patrný výrazný pokles o 1586,15 % (absolutně téměř o 200 mil. Kč). Později se trend obrátil, čísla v této položce rostla a v roce 2016 byla opět kladná.

Také i hospodářský výsledek společnosti velmi ovlivnil vlastní kapitál. Postupně se snižovala ztráta firmy zřejmě působením důsledků restrukturalizace podniku. Avšak mezi účetními obdobími 2012 a 2013 se společnosti snížil výsledek hospodaření o 208 %, protože v roce 2012 firma dosáhla nebývale vysokého zisku a v dalším roce se opět propadla do ztráty. Jaké byly příčiny takového vývoje, je zpracováno v části horizontální analýza výkazu zisku a ztráty. Nutno podotknout, že od roku 2013 se ztráta snižovala, až se v roce 2015 ČSA opět dostaly do černých čísel. Nejvýrazněji se tento efekt projevil v mezidobí 2014/2015 (konkrétně +135 % a v korunách +855 milionů), kdy se podnik přehoupnul do kladného zisku.

Je nezbytné říci, že hospodářský výsledek minulých období sice zaznamenal výrazné absolutní změny v těchto letech (nejvyšší nárůst ztráty se objevil mezi léty 2013 a 2014 a činil 922 mil. Kč), nicméně relativně se jednalo o poměrně zanedbatelné hodnoty oproti předchozímu období. Celkově však vykazoval záporné hodnoty. Ty se postupně kumulovaly a dostaly se až na téměř -6 miliard korun v roce 2015. V předchozím roce dokonce tato kumulace spolu s neustálým generováním ztrát z podnikání zapříčinila vykázání záporného vlastního kapitálu společnosti České aerolinie.

V rámci horizontální analýzy pasiv je možné sledovat zjevný nárůst v rezervách společnosti České aerolinie a.s. Ty představují specifickou účetní položku, jež se tvoří na pokrytí budoucích výdajů, u kterých je vysoce pravděpodobné, že nastanou a u kterých je znám účel, avšak není známá částka ani období, v němž vzniknou. Z analýzy rezerv vyplynulo, že většina rezerv souvisí s opravami dlouhodobého majetku, konkrétně především s revizemi letadel a generálními opravami podvozků a motorů letadel. České aerolinie podle zveřejněných informací tvoří i další rezervy například na restrukturalizaci (kam se řadí náklady na odstupné zaměstnanců), na nevyčerpanou dovolenou, na soudní spory a kompenzace pasažérům a rezervu spojenou s programem Frequent flyer. V posledním zmiňovaném bodě se hovoří o speciální možnosti pro cestující vyžívat služby, za což získají určité body využitelné v budoucnu. Právě na tyto budoucí náklady firma tvoří rezervu.

Celkové rezervy, resp. jejich celková hodnota, se zvýšily nejvýrazněji v mezidobí 2014/2015. Nárůst činil 92,87 %, což v absolutních číslech bylo 411 milionů korun. Rezervy tímto vzrostly téměř na dvojnásobek své původní hodnoty (tzn. na 854 000 tis. Kč) oproti předchozímu roku z důvodu růstu očekávaných budoucích výdajů vynaložených na opravy letadel a motorů. Mezi roky 2015 a 2016 se hodnota rezerv v takovémto rozsahu neměnila, podnik sice opět zaznamenal růst v této položce, ten ale činil necelých 30 % ve srovnání s rokem 2015, avšak zároveň ČSA provedly rozpuštění rezervy na opravu motoru letadla Airbus A319, jelikož se dohodly s pronajímatelem na výměně za jiný motor. Částku tohoto rozpuštění není možné z výroční zprávy jednoznačně identifikovat, jelikož je zahrnuta souhrnně do položky rezervy na opravu dlouhodobého majetku.

K poněkud zajímavým oblastem výkaznictví patří bankovní úvěry. Ty představují u některých společností významný zdroj peněžních prostředků. V případě ČSA však bankovní úvěry a výpomoci v rozvaze společnosti nenalezneme. Jedním z bodů návrhu restrukturalizačního plánu společnosti bylo totiž dále si nepůjčovat peníze od bank a jiných věřitelů a snižovat své zůstatky úvěrů. To podnik učinil, a proto nevykazuje žádné bankovní úvěry za sledované období.

Položky časového rozlišení pasivního zaznamenaly klesající tendenci až do roku 2015. Poté se hodnota znovu navýšila (pouze však o 4,54 %). Podle mého názoru bychom za hlavní důvod mohli považovat postupné snižování prodejů letenek týkajících se následujících účetních období. To se projeví v položce výnosy příštích období, neboť firma

prodá letenku například na duben následujícího roku v listopadu předchozího roku. Služba je tedy spojena s následujícím účetním obdobím, nikoliv běžným obdobím, a tak tuto situaci společnost ve své rozvaze zaznamená do časového rozlišení pasivního (do položky výnosy příštích období).

2.2.4 Vertikální analýza pasiv

Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv rozvahy

Položka/rok	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
VLASTNÍ KAPITÁL	26,70 %	9,18 %	-13,24 %	1,78 %	12,36 %
Základní kapitál	105,80 %	168,76 %	237,57 %	187,82 %	156,66 %
Kapitálové fondy	-0,06 %	0,40 %	-8,26 %	-2,46 %	1,60 %
Fondy ze zisku	2,12 %	4,75 %	17,98 %	14,37 %	7,58 %
Výsledek hospodaření minulých let	-98,31 %	-134,97 %	-231,87 %	-205,97 %	-160,71 %
Výsledek hospodaření běžného účetního období	17,16 %	-29,74 %	-28,65 %	8,02 %	7,22 %
CIZÍ ZDROJE	60,41 %	71,90 %	93,17 %	84,07 %	75,30 %
Rezervy	10,57 %	9,94 %	20,11 %	30,67 %	33,17 %
Dlouhodobé závazky	1,09 %	1,20 %	1,18 %	0,04 %	0,65 %
Krátkodobé závazky	48,74 %	60,77 %	71,88 %	53,36 %	41,48 %
Bankovní úvěry a výpomoci	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ PASIV	12,89 %	18,91 %	20,07 %	14,15 %	12,34 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Vertikální analýza pasiv ČSA nám ukázala neopomenutelnou skutečnost, sice že hodnota základního kapitálu převyšuje hodnotu vlastního kapitálu. Tento jev nastal z důvodu postupného načítání ztrát společnosti za daná období a také za období předcházející této analýze. Rostoucí trend podílu základního kapitálu na celkových pasivech můžeme sledovat až do roku 2014, kdy bylo dosaženo hodnoty 237 %, tedy více než dvojnásobek hodnoty pasiv. Zároveň vlastní kapitál vykázal ve stejném roce zápornou hodnotu a poměr k pasivům činil -13 %. Výsledky hospodaření minulých období se právě kvůli neustálým ztrátám čím dál více negativně podílely na tvorbě nižších hodnot vlastního kapitálu, potažmo pasiv. Již zmiňovaný rok 2014 a také i následný rok 2015 by se daly pro společnost považovat v tomto ohledu za přelomové. Nejenže se podařilo zastavit růst ztráty

firmy, ale také v roce 2015 již společnost dosáhla kladného výsledku, jenž se podílel na pasivech cca. 8 % v tomto roce (ve 2014 pro srovnání -28 %).

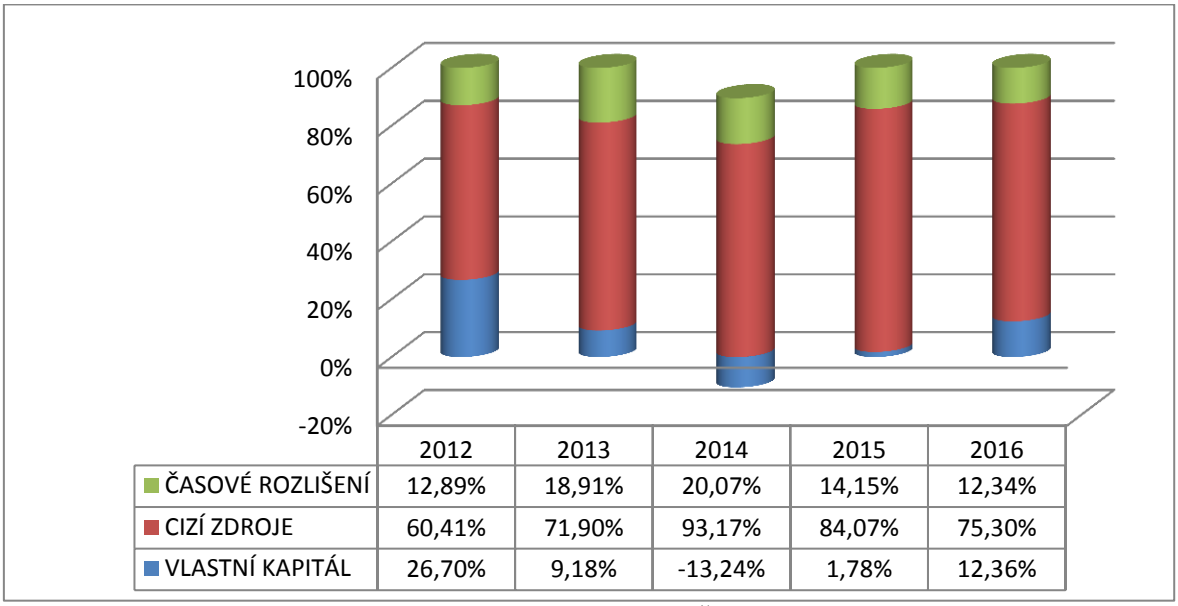
Pokud se zaměříme na cizí zdroje, můžeme spatřit růst ve vývoji podílu cizích zdrojů na celkových pasivech firmy do roku 2014. Za zmínku stojí, že sice tento podíl rostl, v absolutním i relativním vyjádření bylo možné vidět pokles cizích zdrojů. Příčinou je opět kumulace ztrát ve vlastním kapitálu. Jinými slovy je možné podotknout, že firma zaznamenala rychlejší snižování hodnoty pasiv než cizích zdrojů a to indikuje růst podílu cizích zdrojů ve vztahu k celkovým pasivům ČSA. V roce 2014 se tato hodnota vyšplhala k 93 %. To naznačuje výrazně vysoký podíl cizích zdrojů na bilanční sumě a to by mělo vyslat signál vlastníkům firmy, že společnost je velmi zadlužená.

Nejvyšší podíl vykazují ve vertikální analýze cizích zdrojů krátkodobé závazky se splatností do jednoho roku. Tyto závazky jsou tvořeny primárně závazky z obchodních vztahů a dohadnými účty pasivními. Spolu tvoří cca. 90 % hodnoty závazků s jednoletou splatností. Závazky plynoucí z obchodních vztahů se týkají většinou přímo byznysu společnosti, to znamená, že sem patří závazky například z titulu nákupu služeb pro podnik (služby související s přepravou, občerstvení na palubě letadel, odbavovací služby atd.). Na dohadných účtech v pasivech jsou vykazovány takové závazky, o kterých společnost ví (zná jejich účel), týkají se běžného období, ale podnik nemá informace o konkrétní částce, jelikož doposud neobdržel fakturu od dodavatele, a tedy pouze odhaduje na základě minulých období jejich výši.

Co se týká časového rozlišení pasivního, tak tendence vývoje jeho podílu na pasivech kopíruje tendenci vývoje cizích zdrojů, hodnoty se nejprve zvyšují a v druhé polovině sledovaného období se zase snižují. Procentuálně se podíl pohybuje přibližně v rozmezí 12 až 20 %. Jak již bylo řečeno v kapitole 2.5.4. Horizontální analýza pasiv, v časovém rozlišení pasivním jsou zaúčtovány mimo jiné prodeje služeb vážící se k následujícím účetním obdobím.

Následující graf prezentuje strukturu pasiv společnosti České aerolinie a.s. za léta 2012 až 2016. Není možné přehlédnout vychýlení vlastního kapitálu z jeho obvyklých kladných hodnot na zápornou hodnotu (-13,24 %) v roce 2014. Rovněž je z grafu znatelný trend vyššího podílu cizích zdrojů na bilanční sumě než podílu vlastního kapitálu na celkových pasivech podniku.

Graf 2: Struktura pasiv



Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

2.2.5 Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření (tis. Kč)

Položka/mezidobí	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0
Obchodní marže	0	0	0	0
Výkony	-3 470 537	-662 624	-1 475 181	-81 870
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-3 470 537	-662 624	-1 475 181	-81 870
Výkonová spotřeba	-2 092 919	-1 240 496	-1 965 727	-290 563
Přidaná hodnota	-1 377 618	+577 872	+490 546	+208 693
Osobní náklady	-208 636	-149 013	-475 406	+45 373
Daně a poplatky	+150	-547	+222	+140
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-209 314	-80 296	+12 399	-10 294
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	+7 141	-80 535	+101 764	-132 489
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-245 903	-29 017	-1 159	+110 652
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	+851 543	+352 794	+213 136	-109 459

Ostatní provozní výnosy	-289 695	-38 837	+240 719	-292 170
Ostatní provozní náklady	-92 822	-30 658	+176 841	-228 888
Provozní výsledek hospodaření	-1 755 190	+395 237	+906 996	-23 490
Finanční výsledek hospodaření	+37 776	-103 762	-52 244	+41 445
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-1 717 414	+291 475	+854 752	+17 955
Mimořádný výsledek hospodaření	-54 643	-45	0	0
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	-1 772 057	+291 430	+854 752	+17 955

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Tabulka 16: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření

Text	2012/2013	2013/2014	2014/2015	2015/2016
Tržby za prodej zboží	0 %	0 %	0 %	0 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0 %	0 %	0 %	0 %
Obchodní marže	0 %	0 %	0 %	0 %
Výkony	-25,40 %	-6,50 %	-15,48 %	-1,02 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	-25,40 %	-6,50 %	-15,48 %	-1,02 %
Výkonová spotřeba	-17,27 %	-12,37 %	-22,37 %	-4,26 %
Přidaná hodnota	-89,14 %	+344,30 %	+65,78 %	+16,88 %
Osobní náklady	-13,58 %	-11,22 %	-40,34 %	+6,45 %
Daně a poplatky	+9,58 %	-31,90 %	+19,01 %	+10,07 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	-63,80 %	-67,61 %	+32,24 %	-20,24 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	+6,61 %	-69,92 %	+293,71 %	-97,12 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	-83,20 %	-58,42 %	-5,61 %	+567,65 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	+79,64 %	+162,09 %	+157,72 %	-31,43 %
Ostatní provozní výnosy	-58,02 %	-18,52 %	+140,93 %	-71,00 %
Ostatní provozní náklady	-31,06 %	-14,88 %	+100,85 %	-64,99 %
Provozní výsledek hospodaření	-230,42 %	+39,78 %	+151,62 %	-7,61 %

Finanční výsledek hospodaření	+114,88 %	-146,85 %	-157,82 %	+48,56 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	0%	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	-216,13 %	+31,59 %	+135,39 %	+8,04 %
Mimořádný výsledek hospodaření	-99,92 %	-100,00 %	0 %	0 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření za účetní období	-208,65 %	+31,58 %	+135,39 %	+8,04 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Na základě horizontální analýzy výsledovky společnosti České aerolinie a.s. můžeme prohlásit, že analyzovaná firma nevykazuje žádné výnosy z prodeje zboží, což odpovídá jejímu zaměření na provozování letecké dopravy. Firma se nezabývá prodejem zboží, tudíž ani nevykazuje žádné náklady na prodané zboží (potažmo ani obchodní marži), jelikož musí být zachován jeden z principů účetnictví tzv. matching princip, tzn., k výnosu v daném období musí být přiřazen i příslušný náklad související s transakcí.

Prodeje letenek a ostatní služby související s poskytováním letecké dopravy nalezneme v tržbách za prodej vlastních výrobků a služeb. Jak je patrné z provedené analýzy, v období 2012 – 2016 tyto výnosy neustále klesaly. Nejvýrazněji tomu bylo v prvním sledovaném mezidobí, kdy pokles činil 25,40 % (téměř 3,5 miliardy korun). V posledním roce 2016 společnost dosáhla tržeb, které znamenaly téměř 60 % hodnoty tržeb z roku 2012, v peněžní částce tedy 7,9 miliardy Kč. Můžeme si položit otázku: „Proč se tržby takto významně propadly?“ Odpověď by podle mých domněnek mohla být restrukturalizace podniku. Jak již bylo popsáno v kapitole 2.4.1, na základě přijetí restrukturalizačního plánu společnost musela zredukovat počet letadel, letů a tím se samozřejmě snižovaly celkové tržby společnosti.

Výkonová spotřeba se rovněž dostala postupem času na nižší hodnoty než na počátku sledovaného období. Její vykázané hodnoty se snížily z 12 120 mil. Kč v účetním období 2012 na 6 530 mil. Kč. v roce 2016. Pozitivním zjištěním je však rostoucí trend ve vývoji přidané hodnoty od roku 2013, ačkoliv tržby a výkonová spotřeba klesaly. Ihned po roce 2013 můžeme pozorovat nárůst o 344 % (577 mil. Kč). V dalších letech tento růst tak výrazný nebyl, nicméně nadále pokračoval. Stejně tak (kromě mezidobí 2015/2016, kdy firma mírně zvýšila počet zaměstnanců) pokračovalo v souladu s restrukturalizačním plánem i redukování osobních nákladů, jelikož docházelo k propouštění pracovníků.

Položka změna stavu rezerv a opravných položek měla zásadní vliv na vykázání kladného hospodářského výsledku v roce 2012. To bylo zapříčiněno rozpuštěním rezervy na opravu dlouhodobého majetku, což se pravděpodobně událo z důvodu prodeje dalšího majetku jako strojů, budov, pozemků apod., a také i díky rozpuštění opravných položek souvisejících s daným majetkem. Tento prodej majetku se promítnul do položky tržby z prodeje dlouhodobého majetku a také do položky s tím související – zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku. V roce 2015 se vedení ČSA dohodlo na prodeji 3 strojů typu Boeing 737-500, a proto se výnosy z prodeje dlouhodobého majetku zvýšily téměř o 300 % (z 34 000 000 Kč na 136 000 000 Kč).

Provozní výsledek společnosti se změnil mezi roky 2012 a 2013. Došlo k propadu o 230 %, což právě způsobila výše zmiňovaná změna stavu rezerv a opravných položek a rovněž i vyšší hodnoty v položkách zůstatková cena dlouhodobého majetku a ostatní provozní náklady. Následující mezidobí společnost zachytila již lepší výsledky, jež byly pozitivním důsledkem provádění restrukturalizace firmy.

Do finančního výsledku hospodaření se v prvních dvou letech kladně promítly operace s cennými papíry a podíly, jelikož ČSA odprodaly významné podíly v dceřiných firmách. Díky tomuto rozhodnutí se finanční výsledek zvýšil o 114,88 % na 70 659 tis. Kč. Růst v ostatních finančních výnosech a nákladech v tomto mezidobí měl také vliv na lepší výsledek. V dalších mezidobích od roku 2014 byla společností zachycena ztráta ve finančním výsledku, jež však byla snížena v posledním sledovaném roce téměř na polovinu své hodnoty předchozího roku (na 48,6 %) a to z 85 milionů korun na 43 milionů korun. Vyšší hodnotu finančních nákladů než výnosů může způsobit například skutečnost, že společnost fakturuje v eurech a od data poskytnutí služby (teda od data výnosu) do data splatnosti česká koruna vůči euru posílí. Za těchto okolností společnost zúčtuje rozdíl, který tímto vznikne na pohledávkách, do finančních nákladů.

Daň z příjmů představuje ve většině společností běžný náklad, který se vypočítává z účetního výsledku hospodaření. Pokud se podíváme na výsledovku ČSA, zjistíme, že za celé analyzované období podnik neplatí daň z příjmů právnických osob, hodnota této položky ve výkazu zisku a ztráty se nalézá na nule. Jak vyplývá z výročních zpráv Českých aerolinií, účetní zisk firmy se upravoval o nedaňové náklady, nezdaňované výnosy a poté o daňovou ztrátu minulých let jako odečet od upraveného základu daně, což umožňuje zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů. Poněvadž ČSA patří mezi účetní jednotky, které

mají povinnost mít účetní závěrku, resp. výroční zprávu, ověřenou auditorem, musela analyzovat také i odloženou daň. Ta v případě ČSA představuje odloženou daňovou pohledávku, jež však nebyla zaúčtována, jelikož podnik nemá dostatečnou jistotu, že částka bude uplatněna v následujících obdobích.

Poslední položkou ve výkazu zisku a ztráty, kterou bych chtěl zmínit, je výsledek hospodaření za účetní období. Ten se měnil v závislosti na významných změnách převážně výše zmíněných položek výsledovky. Nejlepší hodnoty společnost sice dosáhla v roce 2012 (849 milionů korun), ta však byla zapříčiněna pouze jednorázovými dopady, jako třeba změnou stavu rezerv apod. V posledních dvou obdobích byl vygenerován zisk přes 200 mil. Kč, což znamenalo nárůst o více než 135 % v mezidobí 2014/2015 a 8 % ve 2015/2016. S největší pravděpodobností se tak začíná projevovat kladný dopad procesu restrukturalizace a firma se postupně dostává ze ztrát v předchozích letech do zisku.

2.2.6 Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Tabulka 17: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty

Položka/rok	2012	2013	2014	2015	2016
CELKOVÉ TRŽBY (VÝKONY)	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby za prodej zboží	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Náklady vynaložené na prodané zboží	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Obchodní marže	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výkony	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	100 %	100 %	100 %	100 %	100 %
Výkonová spotřeba	88,69 %	98,35 %	92,18 %	84,66 %	81,88 %
Přidaná hodnota	11,31 %	1,65 %	7,82 %	15,34 %	18,12 %
Osobní náklady	11,24 %	13,02 %	12,36 %	8,73 %	9,39 %
Daně a poplatky	0,01 %	0,02 %	0,01 %	0,02 %	0,02 %
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	2,40 %	1,16 %	0,40 %	0,63 %	0,51 %
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	0,79 %	1,13 %	0,36 %	1,69 %	0,05 %
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	2,16 %	0,49 %	0,22 %	0,24 %	1,63 %
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	-7,82 %	-2,13 %	1,42 %	4,32 %	2,99 %

Ostatní provozní výnosy	3,65 %	2,06 %	1,79 %	5,11 %	1,50 %
Ostatní provozní náklady	2,19 %	2,02 %	1,84 %	4,37 %	1,55 %
Provozní výsledek hospodaření	5,57 %	-9,74 %	-6,28 %	3,83 %	3,58 %
Finanční výsledek hospodaření	0,24 %	0,69 %	-0,35 %	-1,06 %	-0,55 %
Daň z příjmů za běžnou činnost	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	5,81 %	-9,05 %	-6,62 %	2,77 %	3,03 %
Mimořádný výsledek hospodaření	0,40 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům	0 %	0 %	0 %	0 %	0 %
Výsledek hospodaření za účetní období	6,21 %	-9,05 %	-6,62 %	2,77 %	3,03 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

V tabulce č. 18 byl proveden výpočet podílu jednotlivých položek výsledovky Českých aerolinií na celkových tržbách této firmy. Co se týče tržeb z prodeje zboží a nákladů na prodané zboží, tak vykazují 0% podíl na výnosech firmy za celé analyzované období. O tom, že firma neprodala žádná zboží, bylo již pojednáno v kapitole 2.5.6.

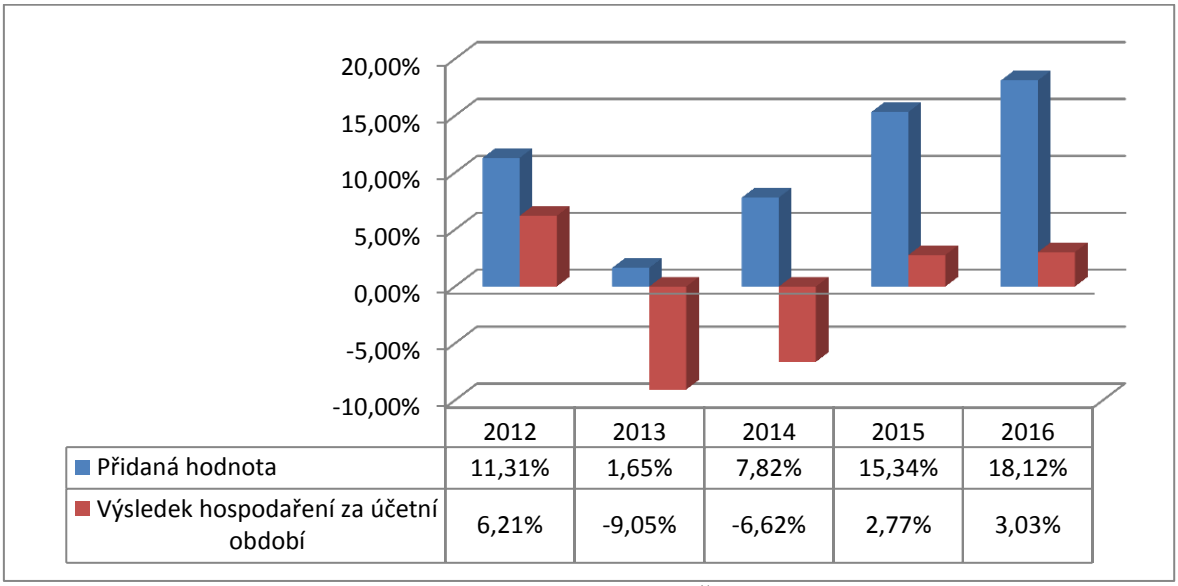
Tržby, které tvoří také celkové tržby, se nazývají tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb s důrazem na slovíčko služeb, protože společnost poskytuje služby letecké dopravy a nevyrábí žádné výrobky. Výnosy z prodeje tedy mají absolutní podíl na celkových tržbách, což znamená 100 %, a toto číslo zůstává za období 2012 – 2016 konstantní. K těmto tržbám se váže výkonová spotřeba. Zde společnost účtuje o nákladech jako letecké palivo, energie, nájem letadel, služby odbavení cestujících na přepážkách na letištích aj., jejichž podíl se ve vztahu k celkovým výkonům od roku 2013 snížil z 98 % na 82 %, což je pochopitelné a v souladu s plánem restrukturalizace. Přidaná hodnota od roku 2013 vykázala zvyšování hodnot podílu na celkových tržbách a to se bez pochyby dá považovat za pozitivní jev. Podniku se daří (kvůli zmenšování společnosti v rámci úsporných opatření) snižovat výkonovou spotřebu rychleji než tržby z prodeje služeb v podobě prodeje letenek a jiných služeb v letectví.

Trend v poklesu se objevil rovněž i u podílu nákladů na zaměstnance z nejvyšší hodnoty 13,02 % na 9,39 %. Společnost propouštěla i nadále své pracovníky a podle výročních zpráv se jejich počet omezil na 649 zaměstnanců v roce 2016 z předchozího počtu 1086 pracovníků v účetním období 2012. V posledním roce se ale podařilo firmě nabrat nové zaměstnance. Domnívám se, že podnik začíná vidět, že se dostává z nejhorších

výsledků, a tak díky růstu obsazenosti letadel a pro potřeby nově otevíraných linek nabraly ČSA nové zaměstnance.

Pokud se zaměříme na vývoj podílu zisku na celkových výkonech podniku, zjistíme, že relevantní hodnoty, které odpovídají celkovému vývoji ve společnosti (bez ohledu na jednorázové výkyvy v různých položkách výsledovky), se postupem času zvyšují ze záporných hodnot (-9,05 % v roce 2013) na plusové hodnoty kolem 3 % v letech 2015 a 2016. Finanční výsledek hospodaření, který byl tvořen především kurzovými zisky a ztráty a výnosy a náklady z derivátových operací, se na celkovém výsledku vysokými hodnotami nepodílel.

Graf 3: Vývoj podílu výsledku hospodaření a přidané hodnoty na celkových výkonech



	2012	2013	2014	2015	2016
Přidaná hodnota	11,31%	1,65%	7,82%	15,34%	18,12%
Výsledek hospodaření za účetní období	6,21%	-9,05%	-6,62%	2,77%	3,03%

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Jak si můžeme povšimnout v grafu č. 3, vývoj přidané hodnoty a čistého zisku se liší. Přidaná hodnota se pohybuje nad nulovou úrovní, zatímco zisk se dostává i do záporných hodnot. Společným jmenovatelem pro tyto dvě účetní položky je rostoucí tendence pozorovatelná od roku 2013, kdy u Českých aerolinií započal pozitivní jev ve zlepšování hospodářské situace podniku.

2.3 Relativní metoda finanční analýzy

Po analýze absolutních ukazatelů následuje metoda relativní neboli metoda analýzy poměrových ukazatelů. Jednotlivé oblasti relativní metody jsou rovněž analyzovány za období pěti let od roku 2012 až do roku 2016, tedy za stejné období jako v rámci horizontální a vertikální analýzy.

2.3.1 Představení konkurenčního podniku[73]

Obrázek 4: Logo Travel Service[74]



Za konkurenční společnost pro České aerolinie a.s. se dá považovat společnost Travel Service, a.s. Ta je sice v současnosti majoritním vlastníkem ČSA a tedy mají řadu letů společně provozovaných, nicméně stále existují lety do různých destinací, kde si mohou vzájemně konkurovat. Převážně se jedná o tzv. charterové lety.

V současné době je Travel Service největší leteckou společností působící v České republice např. podle počtu letadel nebo počtu zaměstnanců, kterých měla firma v roce 2016 celkem 1158. V tomto roce firma slaví své kulaté výročí, na českém trhu létá již 20. rokem. Založení se tedy datuje do roku 1998.

K základnímu byznysu tohoto podniku patří provozování pravidelných letů pod značkou SmartWings, dále charterových letů pro klienty cestovních kanceláří převážně do Středomoří a destinací ve Střední Americe, Africe a Jihovýchodní Asii. V průběhu roku se s letadly této firmy můžou cestující setkat na více než 400 letištích světa. Nedílnou součástí nabídky služeb Travel Service jsou i privátní lety, které provozují malými soukromými letadly kategorie Business Jet. Zároveň firma kromě Česka poskytuje své služby i v Polsku, na Slovensku a v Maďarsku, kde založila dceřiné společnosti.

Firma Travel Service, a.s. se po schválení antimonopolním úřadem v říjnu 2017 stala majoritním vlastníkem ČSA s 97% podílem.

[73] Travel Service. *O společnosti* [online]. 2018 [cit. 9. 11. 2018]. Dostupné z: https://www.travelservice.aero/o-spolecnosti/

[74] Travel Service. *O společnosti* [online]. 2018 [cit. 9. 11. 2018]. Dostupné z: https://www.travelservice.aero/o-spolecnosti/

2.3.2 Analýza rentability

Následující kapitola se zabývá analýzou rentability. Tabulka uvedená níže nám znázorňuje číselné hodnoty jednotlivých ukazatelů rentability v daném období provedené analýzy.

Tabulka 18: Analýza ukazatelů rentability

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
RCK zdaněná	17,32 %	-29,74 %	-28,65 %	8,02 %	7,22 %
RCK nezdaněná	17,36 %	-29,74 %	-28,65 %	8,02 %	7,22 %
Rentabilita tržeb nezdaněná	6,29 %	-9,05 %	-6,62 %	2,77 %	3,03 %
Obrat aktiv	2,76	3,29	4,33	2,89	2,39
RVK nezdaněná	64,28 %	-323,85 %	216,32 %	451,50 %	58,45 %
RVK zdaněná	64,28 %	-323,85 %	216,32 %	451,50 %	58,45 %
Rentabilita tržeb	6,21 %	-9,05 %	-6,62 %	2,77 %	3,03 %
Obrat aktiv	2,76	3,29	4,33	2,89	2,39
Finanční páka	3,75	10,89	-7,55	56,33	8,09
Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
RCK zdaněná	2,85 %	6,04 %	2,25 %	5,68 %	4,77 %
RCK nezdaněná	3,78 %	8,28 %	2,65 %	7,28 %	6,15 %
Rentabilita tržeb nezdaněná	0,71 %	1,65 %	0,50 %	1,83 %	1,77 %
Obrat aktiv	5,35	5,02	5,26	3,98	3,48
RVK nezdaněná	11,14 %	29,75 %	9,07 %	25,22 %	12,64 %
RVK zdaněná	8,30 %	21,54 %	7,73 %	19,58 %	9,76 %
Rentabilita tržeb	0,45 %	1,13 %	0,38 %	1,30 %	1,25 %
Obrat aktiv	5,35	5,02	5,26	3,98	3,48
Finanční páka	3,47	3,81	3,85	3,79	2,25

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel service, a.s. (2012-2016)

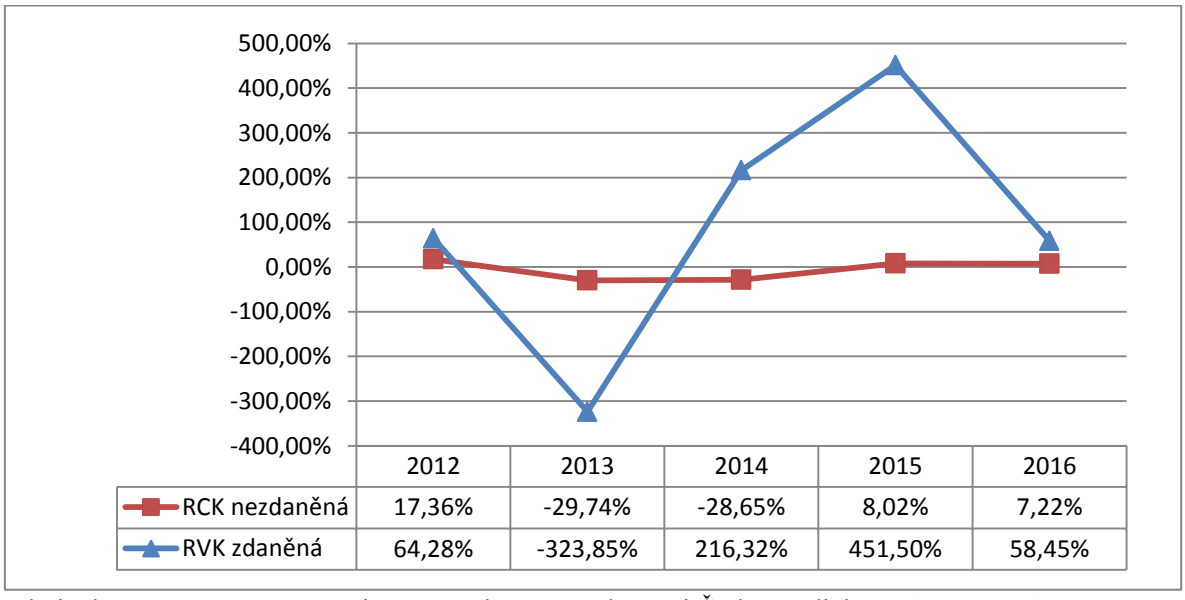
Jak se můžeme přesvědčit z tabulky č. 18, hodnoty rentabilit ČSA jsou velmi rozkolísané během celého období. Tento fakt je dán výraznými změnami hospodářského výsledku v jednotlivých letech. Rentability celkového kapitálu (zdaněná i nezdaněná) se ve všech letech rovnají kromě roku 2012, kdy se liší pouze o čtyři setiny procenta. Zmíněný rozdíl je zapříčiněn vykázáním výrazně vyšší hodnoty nákladových úroků v roce 2012, konkrétně 9 880 000 Kč, naproti tomu v dalších účetních obdobích se jejich hodnota pohybovala pouze v řádech desítek tisíc korun českých. Nejnižší úroveň RCK společnost dosáhla v roce 2013 (-29,74 %) a nejvyšší v roce 2012 (17,32 %). Nutno zdůraznit, že

hodnota roku 2012 není způsobena lepším hospodařením firmy, ale spíše změnou v položce změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti.

Pokud se budeme zabývat rozkladem RCK, vidíme, že značný vliv na rentabilitu celkového kapitálu měly změny rentability tržeb. Obrat aktiv rostl do roku 2014 kvůli poklesu hodnoty celkových aktiv a dosáhl tak úrovně 4,33. Aktiva se tedy obrátí do tržeb 4,33krát za daný rok. Poté s růstem aktiv jejich obrat klesal.

Zdaněná rentabilita vlastního kapitálu vykazuje hodnoty ještě více rozkolísané než rentabilita celkového kapitálu. Pohybují se v rozpětí od -323 % do 451 %. V roce 2013 společnost sice vykazuje RVK = 216 %, ale kladné hodnoty zde bylo dosaženo jen tím, že firma dosáhla ztráty a současně i její vlastní kapitál byl záporný. Také je znovu patrná stejná tendence jako u RCK, kdy se zdaněná i nezdaněná podoba ukazatele rovnají. Příčina tohoto jevu tkví v rovnosti zisku před zdaněním a zisku po zdanění, neboť České aerolinie, jak již bylo zmíněno v kapitole horizontální analýza výkazu zisku a ztráty, neplatí v těchto obdobích žádnou daň z příjmů.

Graf 4: Vývoj rentability vlastního a celkového kapitálu Českých aerolinií



	2012	2013	2014	2015	2016
RCK nezdaněná	17,36%	-29,74%	-28,65%	8,02%	7,22%
RVK zdaněná	64,28%	-323,85%	216,32%	451,50%	58,45%

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Výše uvedený graf přehledně znázorňuje, jak se vyvíjela rentabilita vlastního a celkového kapitálu společnosti České aerolinie a.s. Právě u RVK můžeme spatřit velké změny v jejích hodnotách. Znatelný propad v roce 2013 se v dalších letech mění na výrazný růst způsobený snižující se ztrátou a rostoucím ziskem a vykázáním opět kladného vlastního kapitálu podniku.

Nyní budeme analyzovat vývoj ukazatelů rentability konkurenčního podniku. Na rozdíl od ČSA má firma Travel Service různé hodnoty týkající se zdaněné a nezdaněné podoby obou rentabilit, tedy např. RCK zdaněná a nezdaněná se nerovnají, protože podnik negeneruje ztráty a z jeho zisku plyne daň z příjmů právnických osob. Co se týče nezdaněné rentability celkového kapitálu firmy, nejlepších hodnot dosáhla v roce 2013 (8,28 %) a poté 2015 (7,28 %) a 2016 (6,15 %) zejména díky vysokým ziskům, které vyšplhaly na nejvyšší úroveň za dobu existence podniku. U obou společností můžeme pozorovat spíše nižší hodnoty RCK, což je typické pro podniky poskytující služby.

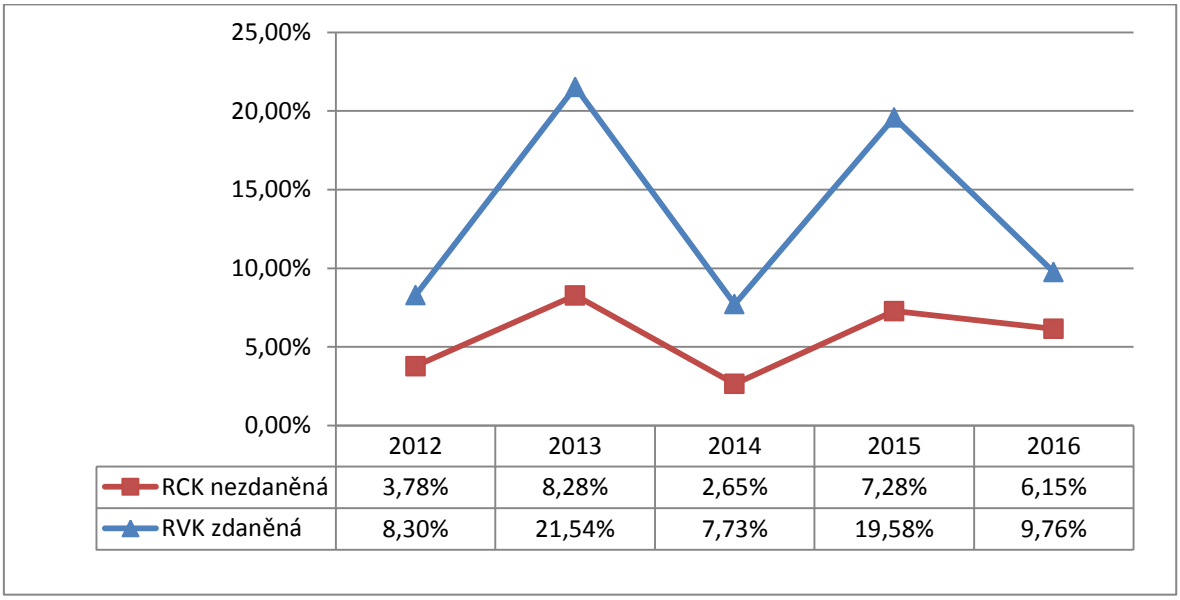
Rentabilita vlastního kapitálu Travel Service ukazuje na kolísavost, na kterou měl vliv zisk, jenž rostl, poté klesal a znovu rostl v roce 2015. V témže roce dokonce společnosti klesly tržby přibližně o 900 mil. Kč, a přesto se jí podařilo vygenerovat vyšší zisk 192 000 000 Kč. O rok později můžeme vidět snížení hodnoty RVK na 9,76 % (téměř při zachování stejného zisku), jelikož se zvýšil vlastní kapitál podniku zhruba o 1 miliardu korun českých na základě rozhodnutí akcionářů o navýšení základního kapitálu firmy.

Pokud srovnáme změny rentability tržeb se změnami obratu aktiv, dospějeme k závěru, že rentabilita tržeb se nejdříve zvýšila, pak snížila a v roce 2015 zase zvýšila oproti obratu aktiv, jenž se snížil, potom rostl a znovu klesnul v období 2015. Na druhé straně finanční páka se např. mezi roky 2014 a 2015 změnila jen minimálně, nastal však právě pokles obratu aktiv a zároveň růst rentability tržeb, a tak rostla i již zmíněná rentabilita vlastního kapitálu.

Porovnáním vývoje rentabilit obou společností, je možné konstatovat, že v případě společnosti České aerolinie je znatelné mnohonásobně vyšší rozpětí výsledných hodnot rentability vlastního i celkového kapitálu než u společnosti Travel Service. V některých letech dosáhly ČSA výrazné záporné hodnoty, např. RVK v roce 2013 = -323 %, někdy naopak výrazné vysoké hodnoty, kupříkladu RVK v roce 2015 = 451 %. Travel Service můžeme považovat za dlouhodobě stabilní společnost z hlediska posuzování ukazatelů rentability. České aerolinie vzhledem ke zhoršení hospodářské situace během posledních 15 let na stabilní pozitivní výsledky teprve čekají.

V následujícím grafu vidíme názorný vývoj rentability vlastního kapitálu a kapitálu celkového letecké společnosti Travel Service za období 2012 až 2016. Odsud vyplývá, že podnik má dobrou výdělkovou schopnost, tedy v žádném z analyzovaných účetních období není patrný záporný výsledek.

Graf 5: Vývoj rentability vlastního a celkového kapitálu Travel Service



Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti Travel Service, a.s. (2012-2016)

2.3.3 Analýza aktivity

Tabulka 19: Analýza ukazatelů aktivity

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu zásob	0	0	0	0	0
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	14,86	17,23	17,80	16,76	21,44
Doba obratu závazků z obchodních vztahů	32,96	39,43	27,50	32,31	30,59
Obchodní deficit	-18,11	-22,19	-9,71	-15,55	-9,14
Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Doba obratu zásob	5,34	4,74	5,46	8,09	10,39
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	12,89	8,91	7,03	9,76	12,11
Doba obratu závazků z obchodních vztahů	13,61	17,89	14,54	7,82	11,13
Obchodní deficit	-0,71	-8,98	-7,51	1,94	0,98

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Nyní se zaměříme na analýzu ukazatelů aktivity, které sledují, jak byl podnik aktivní při využívání jeho aktiv. Na první pohled můžeme zaznamenat, že České aerolinie vykazují nulovou hodnotu ukazatele doby obratu zásob, jelikož nedisponují žádnými zásobami v účetnictví, jak bylo popsáno v kapitole vertikální analýza aktiv.

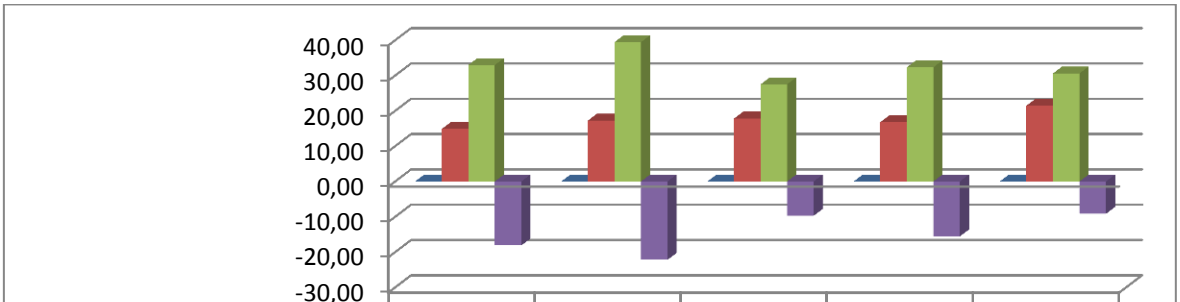
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů se pohybuje u ČSA v rozmezí přibližně 15 až 21,5 dne. Nejlépe platili odběratelé v roce 2012, kdy se doba obratu pohledávek od odběratelů dostala na 14,86 dne. V posledním sledovaném roce 2016 naopak toto číslo činilo 21,44 dne. Společnost však u těchto ukazatelů vykazuje rostoucí trend, což znamená, že pohledávky jsou podniku placeny čím dál tím déle. Jedná se tedy o zhoršující se hodnoty. ČSA by měly zvážit nějaká opatření, která by mohla zlepšit inkaso pohledávek, například v případě pronájmů letadel pro jiné dopravce požadovat více zálohové platby předem a poté třeba nastavení sankcí v případě prodlení s platbami. Obecně se dá říci, že podniky usilují o to, aby platby za jejich poskytnuté výrobky, zboží či služby probíhaly co nejrychleji. Jinými slovy chtějí mít své peníze v nejkratší možné době na svých účtech a mít doby obratu pohledávek co nejnižší.

Dalším analyzovaným ukazatelem je doba obratu závazků z obchodních vztahů. Z tabulky č. 19 plyne, že se hodnoty nikterak významně nemění, rozdíl mezi nejvyšší a nejnižší zaznamenanou hodnotou je přibližně 5,5 dne. Téměř 39,5 dne v průměru trvalo ČSA zaplatit své závazky vůči dodavatelům v období 2013 (jednalo se o nejvyšší hodnotu). Hned následující rok ale firma zaznamenala pokles na 27,5 dne. Ve srovnání s dobou obratu pohledávek se jedná o vyšší počet dnů, než za kolik dní splatí podnik své závazky. U tohoto ukazatele platí skutečnost, že firmy hradí své závazky spíše déle, aby měly co možná nejdelší dobu k dispozici své peněžní prostředky na účtech ve svých bankách. České aerolinie z části využívají své dodavatele k financování činností pro potřeby chodu podniku.

Rozdílem doby obratu pohledávek z obchodních vztahů a doby obratu závazků z obchodních vztahů získáme hodnotu dalšího ukazatele, jenž se nazývá obchodní deficit. Jak se můžeme přesvědčit z provedené analýzy, v období 2012 až 2016 firma dosáhla záporných hodnot. To však znamená u tohoto ukazatele, že se jedná o pozitivní fakt, ze kterého vyplývají žádoucí důsledky pro peněžní toky podniku. ČSA takto mohou využívat snadné financování pomocí svých dodavatelů.

Následující sloupcový graf č. 6 znázorňuje doby obratů ukazatelů aktivity společnosti České aerolinie. Je možné si všimnout právě výše zmíněného záporného obchodního deficitu po celé období analýzy a také výrazně vyšších hodnot doby obratu závazků z obchodních vztahů v komparaci s dobou obratu pohledávek z obchodních vztahů. Modrá barva prvního sloupce ukazuje nulové hodnoty doby obratu zásob.

Graf 6: Vývoj ukazatelů aktivity Českých aerolinií



	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu zásob	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	14,86	17,23	17,80	16,76	21,44
Doba obratu závazků z obchodních vztahů	32,96	39,43	27,50	32,31	30,59
Obchodní deficit	-18,11	-22,19	-9,71	-15,55	-9,14

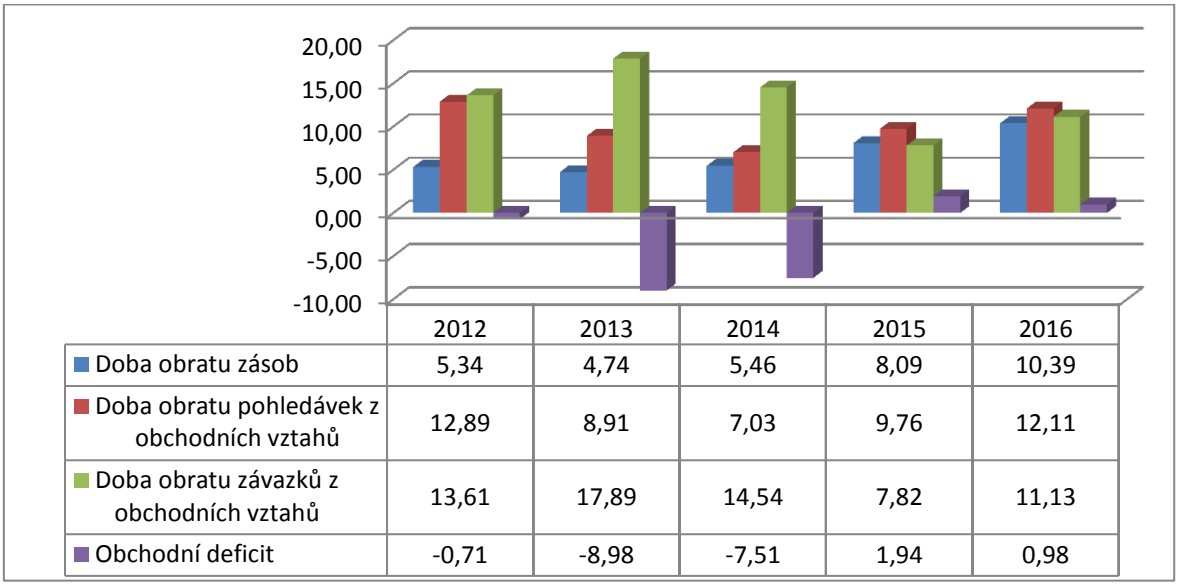
Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Konkurenční Travel Service zachytil nižší hodnoty všech sledovaných ukazatelů aktivity kromě doby obratu zásob, která se pohybovala v kladných hodnotách a vyjma roku 2013 rostla, jelikož narůstaly zásoby v rozvaze podniku. Na rozdíl od ČSA, které vykazují náhradní díly v dlouhodobém majetku, Travel Service je zachycuje právě do zásob, a proto není ve výsledcích ukazatele doby obratu zásob nulová hodnota.

Pokud budeme analyzovat dobu obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů, spatříme jednoznačně nižší číselné hodnoty ve srovnání s ČSA, u doby obratu pohledávek o dva až deset dní, u doby obratu závazků dokonce cirka o 13 až 25 dní. Je to dáno pravděpodobně tím, že Travel Service nezažil žádnou vážnou krizi za dobu svého fungování. Společnost je stabilní a neustále se rozvíjí. Disponuje tak finančními prostředky na to, aby zajistila dřívější splacení závazků svým věřitelům. Za sledované období splacení proběhlo v rozsahu 7,82 až 17,89 dní. Také si dokáže lépe zajistit, aby její klienti uhradili částky za poskytnuté služby dříve, což trvá od 7 do 13 dnů.

U obchodního deficitu se vyskytují záporné hodnoty v prvních třech letech a můžeme to tedy považovat za pozitivní výsledek. V následujících účetních obdobích však došlo k přehoupnutí do kladných čísel, z čehož vyplývá, že se firmě nepodařilo zinkasovat své peníze z pohledávek dříve, než uhradila své závazky. Podnik si mohl ponechat peněžní prostředky déle pro financování svých aktivit. V tomto ohledu se dá hovořit o horších výsledcích než u Českých aerolinií, které zaznamenaly v celém období záporné výsledky ukazatele obchodního deficitu.

Graf 7: Vývoj ukazatelů aktivity Travel Service



	2012	2013	2014	2015	2016
Doba obratu zásob	5,34	4,74	5,46	8,09	10,39
Doba obratu pohledávek z obchodních vztahů	12,89	8,91	7,03	9,76	12,11
Doba obratu závazků z obchodních vztahů	13,61	17,89	14,54	7,82	11,13
Obchodní deficit	-0,71	-8,98	-7,51	1,94	0,98

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti Travel Service, a.s. (2012-2016)

V předchozím grafu je možné sledovat vývoj ukazatelů aktivity společnosti Travel Service. Zdůraznil bych názorný vývoj obchodního deficitu, který se ze záporných čísel dostává do plusových hodnot v roce 2015. Ostatní ukazatele jsou poměrovými ukazateli, a proto nevykazují v žádném sledovaném roce mínusové hodnoty.

2.3.4 Analýza likvidity

Kapitola analýzy likvidity zkoumá, jak se vyvíjela schopnost podniku České aerolinie a.s. uhradit své krátkodobé závazky. Mezi analyzované ukazatele byly zařazeny tři základní typy likvidit a rozdílový ukazatel pracovní kapitál.

Tabulka 20: Analýza ukazatelů likvidity

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	0,65	1,00	0,60	0,89	1,22
Pohotová likvidita	0,65	1,00	0,60	0,89	1,22
Okamžitá likvidita	0,14	0,23	0,21	0,52	0,73
Pracovní kapitál	-748629,00	130030,00	-413090,00	208432,00	761135,00
Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
Běžná likvidita	0,76	0,72	0,59	0,77	0,98
Pohotová likvidita	0,65	0,62	0,48	0,62	0,75
Okamžitá likvidita	0,02	0,09	0,08	0,07	0,13
Pracovní kapitál	17501,00	-67019,00	-177134,00	52427,00	709498,00

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Úvodní poznatky z provedené analýzy směřují k prvním dvěma ukazatelům likvidity, tedy k běžné a pohotové likviditě, respektive likviditě třetího a druhého stupně. Jak se přesvědčíme z tabulky výše, v případě Českých aerolinií se tyto ukazatele rovnají. Důvod této rovnosti nalezneme v rozvaze ČSA a tím důvodem jsou zásoby, které se ve společnosti nenacházejí, a tudíž je podnik ve své účetní závěrce nezobrazuje. Běžná likvidita se prakticky stává totožnou s pohotovou likviditou a je tedy v tomto případě bezpředmětné zabývat se ukazatelem běžné likvidity.

Hodnoty pohotové likvidity se nalézají v intervalu od 0,60 do 1,22. Nejhorší výsledek se objevil v účetním období 2012, ukazatel byl vypočten na úrovni hodnoty 0,65 a hovoříme tedy o agresivní strategii řízení pohotové likvidity. To by mohlo znamenat, že krátkodobé dluhy není podnik schopný zcela uhradit zpeněžením oběžných aktiv, a musel by přistoupit na financování z dlouhodobých zdrojů, čímž roste riziko neschopnosti splácet své závazky. Za přijatelný výsledek se dá považovat hodnota 1,00, které je dosahováno v roce 2013. V této situaci stačí peněžní prostředky a zinkasované krátkodobé pohledávky na úhradu krátkodobých závazků firmy. Podnik se nachází v intervalu průměrné strategie řízení likvidity 2. stupně. Do této fáze se ČSA dostaly ještě v roce 2016, kdy dosáhly nejvyšší úrovně tohoto ukazatele (1,22). Podnik zaznamenává od roku 2014 rostoucí tendenci, která se může považovat bezesporu za pozitivní jev.

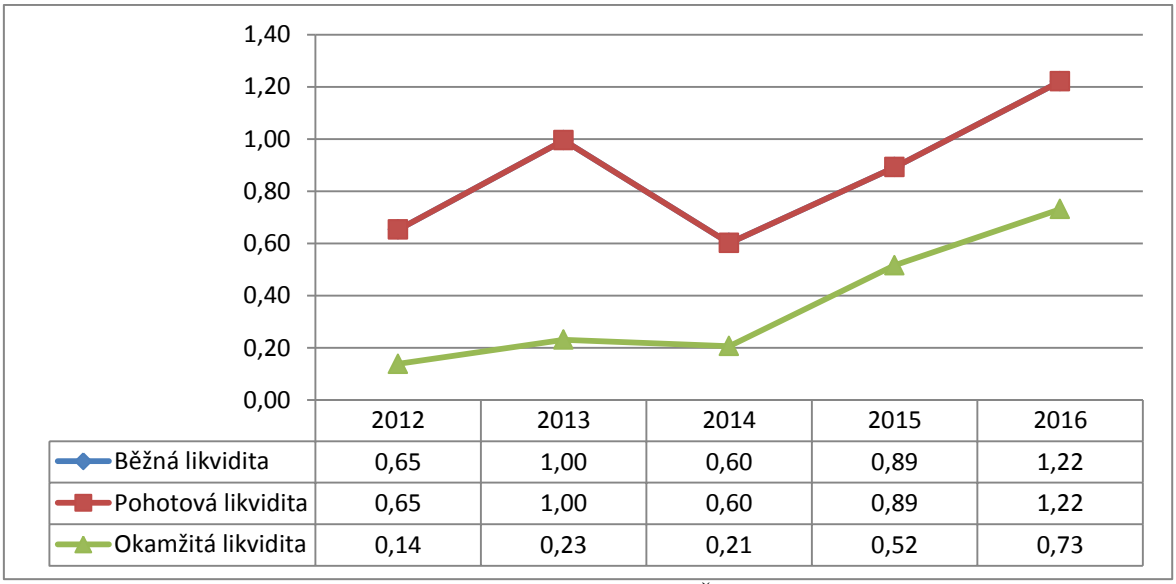
Co se týče likvidity peněžní neboli okamžité likvidity, nejnižší hodnoty zaznamenala také v roce 2012, kdy se rovnala hodnotě 0,14, což není ani minimální požadovaná hodnota 0,20. Až od roku 2014 likvidita prvního stupně rostla z 0,21 na hodnotu 0,73. Jelikož uspokojivé hodnoty peněžní likvidity bychom hledali v intervalu 0,9 - 1,1, je z výpočtu patrné, že společnost nedosahuje dobrých výsledků v žádném ze sledovaných roků. Nicméně rostoucí hodnoty signalizují zlepšování finanční situace firmy z hlediska likvidity. Pokud by se však tato čísla opět propadla, mohlo by to pro společnost znamenat riziko platební neschopnosti.

Čistý pracovní kapitál představuje rozdílový ukazatel, jenž přímo souvisí s ukazateli likvidity. U Českých aerolinií se setkáme jak s plusovými, tak i s negativními hodnotami pracovního kapitálu. Opět v roce 2012 nalezneme (stejně jako u předchozích ukazatelů likvidity) výraznou zápornou hodnotu způsobenou značně vyššími krátkodobými závazky než oběžnými aktivy. Ukazuje se, že v období 2012 a také ještě v roce 2014 nepokryjí oběžná aktiva ČSA krátkodobé závazky firmy. Později se dostaneme i na kladné hodnoty,

které se zvyšují a předznamenávají zlepšení hospodářské situace uvnitř Českých aerolinií. Nutno mít na zřeteli, že vypovídací schopnost ukazatelů likvidity není tolik vysoká, a tak je žádoucí při posuzování, zda patří podnik z hlediska finančního zdraví mezi podniky s dobrou finanční situací, aby se braly v potaz nejen ukazatele likvidity, ale i aktivity a solventnosti, nebo i bonitní a bankrotní modely, o kterých bude pojednáno v následujících kapitolách.

Vývoj ukazatelů likvidity kromě tabulky č. 20 zachycuje i graf zobrazený níže. Je v něm zcela jasně patrný totožný vývoj likvidit třetího a druhého stupně, jehož důvody byly vysvětleny na str. 60. Vývoj okamžité likvidity víceméně kopíruje tendenci růstu a poklesu ukazatelů obou již zmíněných likvidit.

Graf 8: Vývoj ukazatelů likvidity Českých aerolinií



	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	0,65	1,00	0,60	0,89	1,22
Pohotová likvidita	0,65	1,00	0,60	0,89	1,22
Okamžitá likvidita	0,14	0,23	0,21	0,52	0,73

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

Společnost Travel Service je na tom ve srovnání s ČSA z hlediska analýzy likvidity hůře. Vykazuje nižší hodnoty ve sledovaném období u všech analyzovaných typů likvidit. I když se firma dá považovat za dlouhodobě prosperující, analýza likvidity ukázala, že by mělo vedení společnosti věnovat pozornost právě těmto ukazatelům. Její krátkodobé pohledávky, finanční majetek a zásoby ve vztahu k závazkům a bankovním úvěrům splatným do jednoho roku jsou v nižším poměru, než tomu je u Českých aerolinií. Vypočtené hodnoty, např. peněžní likvidity, značí, že firma je schopna zaplatit krátkodobé závazky pouze ze dvou setin v roce 2012. Sice je na konci analyzovaného období viditelné zlepšení, dalo by se podle mého názoru říci, že Travel service by mohl mít v budoucnu větší riziko platební neschopnosti než ČSA.

Graf číslo 9 naznačuje, jak vypadají ukazatele likvidity u firmy Travel Service mezi roky 2012 a 2016. Můžeme konstatovat, že na rozdíl od ČSA se ukazatele běžné a pohotové likvidity nerovnají, neboť Travel Service ve svých oběžných aktivech zásoby na skladě vykazuje. Od roku 2014 stojí za zmínku růst, který by pro budoucí období mohl znamenat odvrácení hrozby dostat se do finanční tísně.

Graf 9: Vývoj ukazatelů likvidity Travel Service

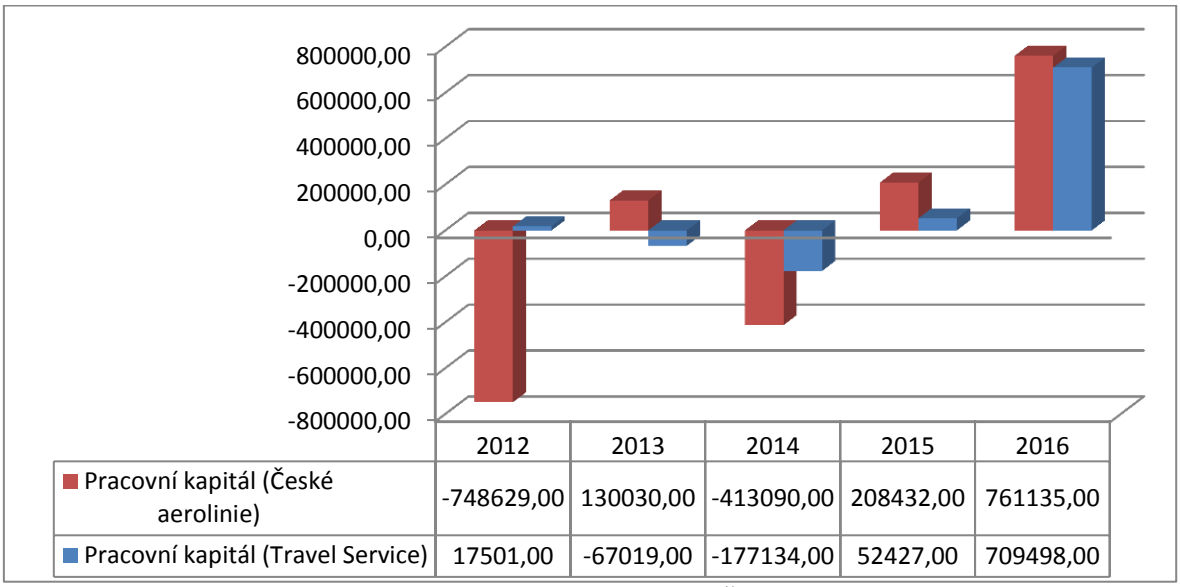


	2012	2013	2014	2015	2016
Běžná likvidita	0,76	0,72	0,59	0,77	0,98
Pohotová likvidita	0,65	0,62	0,48	0,62	0,75
Peněžní likvidita	0,02	0,09	0,08	0,07	0,13

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti Travel Service, a.s. (2012-2016)

Vývoj pracovního kapitálu obou společností je znázorněn v následujícím grafu, kde můžeme pozorovat výrazné výkyvy tohoto ukazatele u obou podniků.

Graf 10: Vývoj pracovního kapitálu



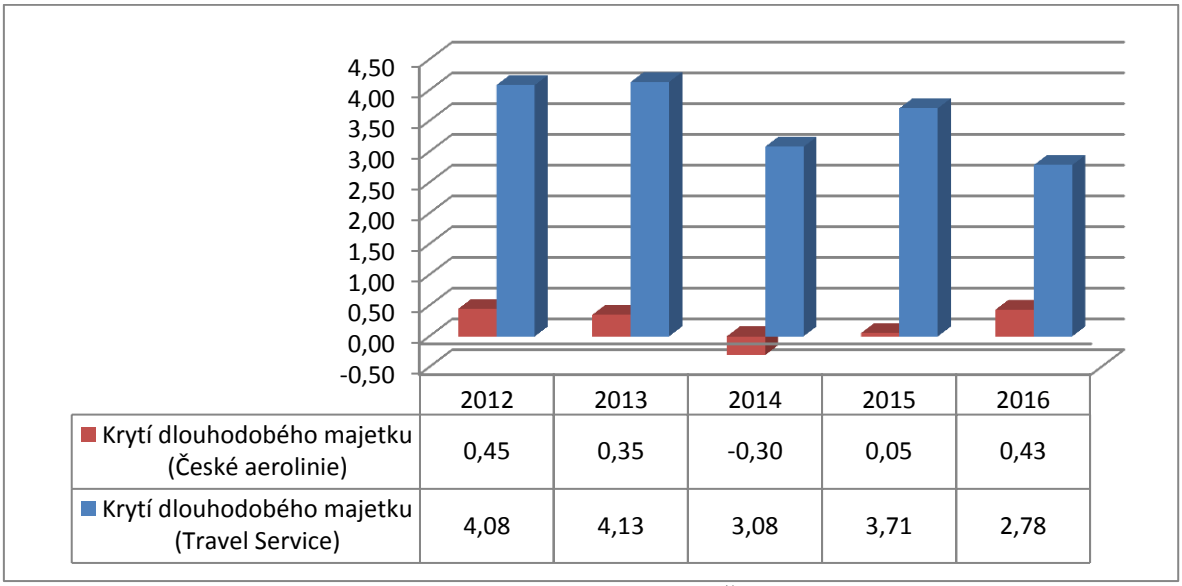
	2012	2013	2014	2015	2016
Pracovní kapitál (České aerolinie)	-748629,00	130030,00	-413090,00	208432,00	761135,00
Pracovní kapitál (Travel Service)	17501,00	-67019,00	-177134,00	52427,00	709498,00

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

2.3.5 Analýza finanční stability

V následující kapitole byla provedena analýza jednoho z ukazatelů finanční stability, konkrétně krytí dlouhodobého majetku.

Graf 11: Vývoj krytí dlouhodobého majetku



	2012	2013	2014	2015	2016
Krytí dlouhodobého majetku (České aerolinie)	0,45	0,35	-0,30	0,05	0,43
Krytí dlouhodobého majetku (Travel Service)	4,08	4,13	3,08	3,71	2,78

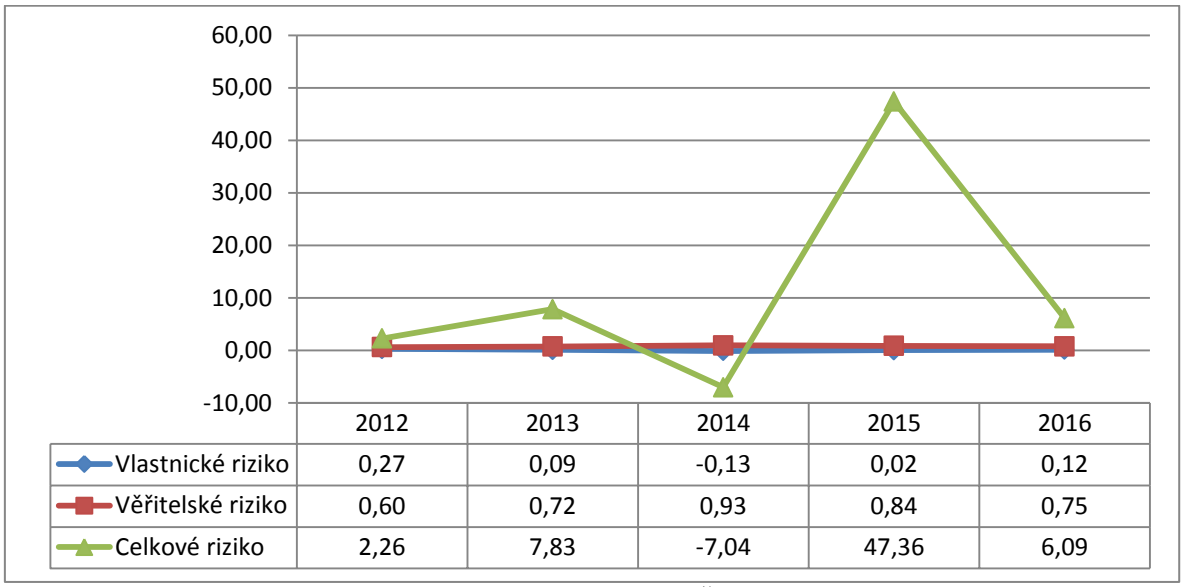
Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Ve výsledcích analýzy krytí dlouhodobého majetku je znatelný rozdíl mezi hodnotami ČSA a Travel Service. České aerolinie v žádném roce nesplnily podmínku tzv. zlatého pravidla financování, jinými slovy dlouhodobý majetek by měl být kryt dlouhodobými závazky a vlastním kapitálem a hodnota ukazatele by tudíž měla být alespoň rovna jedné. ČSA nedosahují ani poloviny doporučené hodnoty ve sledovaném období. Příčinou mohou být dlouhodobé ztráty z předchozích let, které výrazně snížily celkovou hodnotu vlastního kapitálu. Zdůrazňuji rok 2014, kdy záporný vlastní kapitál způsobil i mínusovou výslednou hodnotu ukazatele krytí dlouhodobého majetku. Tyto nepříliš dobré výsledky naznačují, že by musel podnik své dlouhodobé investice hradit ze zdrojů krátkodobých a způsobil by si problémy se splácením např. krátkodobých úvěrů, jelikož bývají dražší než dlouhodobé. Společnost by se poté nedala považovat za finančně stabilní.

Konkurence se podle tohoto ukazatele finanční nestability v budoucnu bát nemusí. Krytí dlouhodobého majetku u Travel Service několikanásobně převyšuje minimální doporučenou hodnotu. I když se čísla spíše snižují od počátku analyzovaného období, pořád je zde možné nalézt výrazně lepší hodnoty než u Českých aerolinií. Firma se totiž nemusela vypořádávat se špatnou finanční situací způsobenou nehospodárnými kroky vedení podniku v minulých letech.

2.3.6 Analýza zadluženosti

Graf 12: Vývoj ukazatelů zadluženosti Českých aerolinií



	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastnické riziko	0,27	0,09	-0,13	0,02	0,12
Věřitelské riziko	0,60	0,72	0,93	0,84	0,75
Celkové riziko	2,26	7,83	-7,04	47,36	6,09

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti České aerolinie a.s. (2012-2016)

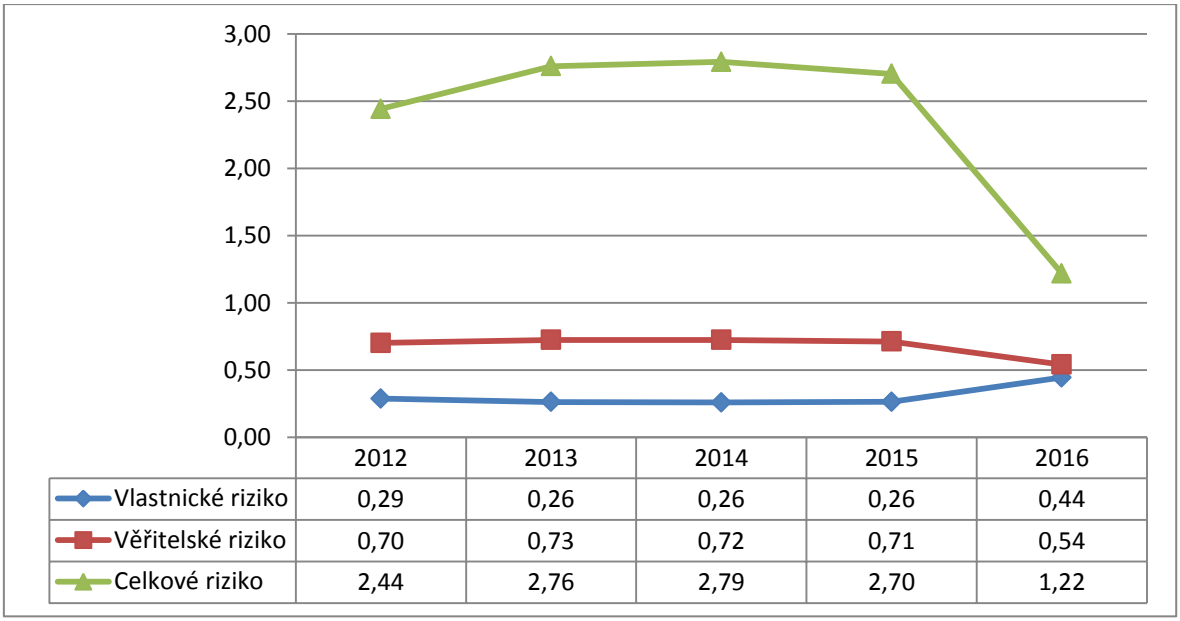
Analýza ukazatelů zadluženosti ČSA poukázala na skutečnost, že se podnik potýká s relativně vysokou zadlužeností. V období 2014, ve kterém byla vypočítána nejvyšší hodnota věřitelského rizika, toto číslo činilo 93 %. To je velmi vysoká úroveň zadlužení. Opět však tady hraje roli ztráta minulých let, jež snížila vlastní kapitál mnohonásobně, a zároveň dluhy neklesaly nijak rychlým tempem, a proto bylo dosaženo takového vysokého zadlužení. Ve druhé polovině období prováděné analýzy se již situace vyvíjí pozitivněji a míra zadluženosti klesá. Zároveň si myslím, že i přes relativně vysoké hodnoty cizích zdrojů ve financování společnosti by ČSA neměly mít vážný problém získat úvěr od nějaké bankovní instituce. Firma totiž ve sledovaném období nevykazuje žádné úvěry poskytnuté bankami a hodnotu jejich závazků, které používá k financování, představují převážně dodavatelské úvěry.

Dalším použitým ukazatelem je vlastnické riziko, které je alternativou k věřitelskému riziko. Součtem hodnot obou ukazatelů bychom měli dostat číslo 1. Takto to ale u Českých aerolinií zdaleka není, protože se v rozvaze firmy setkáme s vysokou hodnotou časového rozlišení pasivního, které zabraňuje rovnosti těchto dvou ukazatelů. Pokud se podíváme na změny ve vývoji vlastnického a věřitelského rizika, vidíme při růstu hodnot věřitelského rizika v prvních třech letech snížení hodnot vlastnického rizika a naopak v dalších dvou účetních období. České aerolinie jsou postupně čím dál tím více schopny krýt svá aktiva pomocí vlastního kapitálu a to směřuje k lepší finanční situaci ve firmě.

Celkové riziko nicméně značí, že se firma ze špatné hospodářské situace ještě zcela nevzpamatovala. Spíše jsou doporučovány hodnoty menší než jedna nebo alespoň rovné jedné. Vyšší hodnoty, jako se vyskytují u ČSA, znamenají větší dluhy, než kolik činí hodnota vlastního kapitálu firmy. Pokud bych chtěl zmínit alespoň jeden rok, kdy společnost dosáhla výrazně odlišné hodnoty oproti jiným rokům, bude to rok 2015. V tomhle roce převýšily dluhy vlastní kapitál díky neuhrazené ztrátě minulých let dokonce 47krát. Je možné, že se i výsledky ukazatele celkového rizika budou také zlepšovat stejně jako například věřitelské riziko.

V souvislosti s ukazateli zadluženosti Českých aerolinií, je nezbytné zmínit, že podle výročních zpráv ČSA eviduje společnost v příloze účetní závěrky leasingové závazky, finanční a převážně operativní. K 31. 12. 2016 firma vykazuje budoucí leasingové závazky z operativních leasingů letadel ve výši 35 855 tis. EUR a 48 744 tis. USD, což po přepočtu kurzem ke konci roku 2016 činí 2 218 598 000 Kč. Na finanční leasing provozoval podnik pouze jeden stroj – Airbus A319, kdy hodnota budoucí splátek z tohoto leasingu byla 12 888 tis. USD na přelomu roku 2016 a 2017, tedy přibližně 330,5 mil. Kč. Když si uvědomíme, že například hodnota aktiv v rozvaze Českých aerolinií byla v roce 2016 zhruba 3,3 miliardy korun, představují leasingy velmi důležitou položku, kterou není možné opomenout, i když například závazky z operativních leasingů nejsou v rozvaze vykazovány, byť se jedná o závazky, které bude muset podnik hradit. Pro účely této práce se kalkuluje pouze s položkami zobrazenými v účetních výkazech firmy.

Graf 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti Travel Service



	2012	2013	2014	2015	2016
Vlastnické riziko	0,29	0,26	0,26	0,26	0,44
Věřitelské riziko	0,70	0,73	0,72	0,71	0,54
Celkové riziko	2,44	2,76	2,79	2,70	1,22

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společnosti Travel Service, a.s. (2012-2016)

Při srovnání obou společností je patrný rozdíl ve vypočítaných hodnotách mezi oběma podniky. Podíl dluhů k celkovým aktivům (neboli věřitelské riziko) dosáhlo úrovně kolem 72 % a během prvních čtyř let se prakticky nemění. Teprve v roce 2016 se snižuje na 54 %. Společnost totiž splatila významnou část svých bankovních úvěrů, jejichž hodnota klesla z původní 1,177 miliardy korun na 772 milionů korun. To v očích akcionářů, obchodních partnerů a dalších osob určitě znamená pozitivní fakt.

Stejně tak i v případě ukazatele vlastnického rizika nalezneme u společnosti Travel Service vykazované hodnoty mezi roky 2012 a 2015 na stabilní úrovni mezi 0,26 a 0,29. Výsledné součty hodnot věřitelského a vlastnického rizika se ve většině sledovaných roků téměř rovnají jedné, neboť pasivní časové rozlišení nemá Travel Service tolik významné, jako má podnik České aerolinie. Letecká společnost Travel Service je schopna svá aktiva financovat pomocí vlastního kapitálu více, než se to daří Českým aeroliniím, které se v daleko větší míře orientují na financování pomocí cizích zdrojů.

V návaznosti na věřitelské a vlastnické riziko hovoříme ještě o celkovém riziku, které tolik nekolísalo jako u podniku České aerolinie. V podstatě se dá konstatovat, že opět v letech 2012 až 2015 se hodnoty ukazatele nikterak zvlášť neměnily a pohybovaly se zhruba na stejné úrovni. V roce 2016 se zadluženost vlastního kapitálu podstatně snížila na hodnotu 1,22, která představuje pokles na 45 % hodnoty z roku 2015. Domnívám se, že hlavní důvod tohoto poklesu představuje zvýšení základního kapitálu společnosti Travel Service a tím i zvýšení vlastního kapitálu více než dvojnásobně oproti období 2015. Mírné snížení cizích zdrojů nepředstavuje zásadní příčinu v poklesu hodnoty tohoto ukazatele.

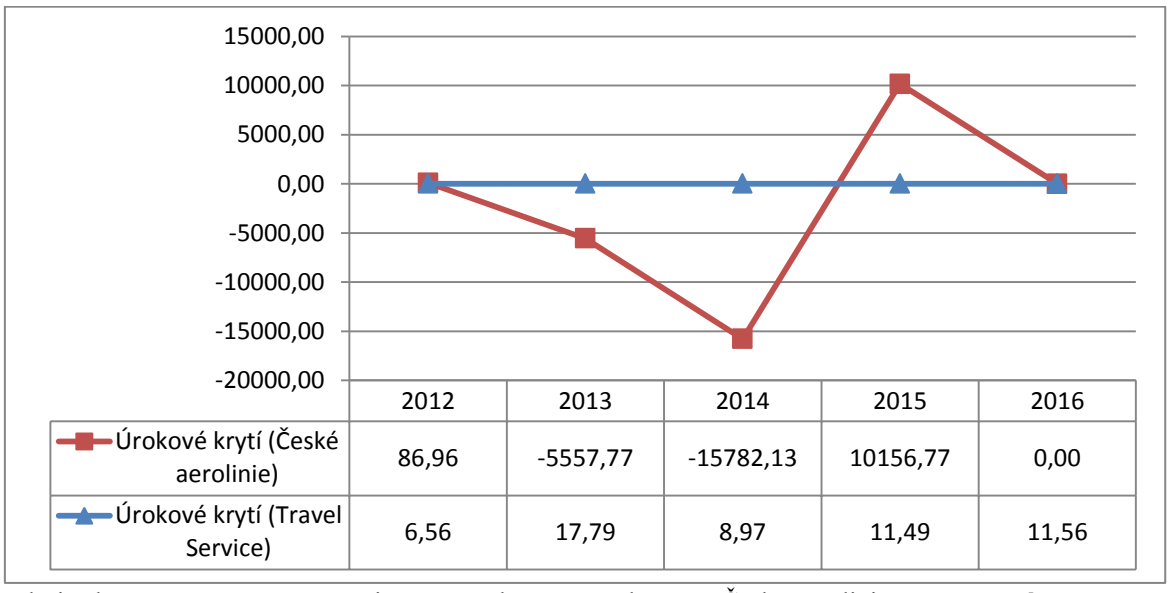
2.3.7 Analýza solventnosti

K posouzení solventnosti podniku existuje celá řada ukazatelů, jedním z nich je ukazatel úrokové krytí. Jeho smyslem je ukázat, kolikrát pokrývá zisk nákladové úroky v daném účetním období. Graf č. 14, jenž je zobrazen níže, zachycuje vývoj tohoto ukazatele u obou společností. Nejprve zmíním společnost České aerolinie. U nich je možné pozorovat značné výkyvy v analýze úrokového krytí. Záporné hodnoty značí, že se společnosti vůbec nepodařilo ze zisku pokrýt úroky, poněvadž v roce 2013 a 2014 se nacházely ČSA v hlubokých ztrátách. V roce 2015 naopak ČSA vykázaly hodnotu 10156,77 vzhledem k tomu, že se dostaly do černých čísel a nákladové úroky ve výkazu zisku a ztráty se snížily na minimum. V posledním období se hodnota propadla na nulu, resp. není možné spočítat tento ukazatel, neboť firma žádné úroky v roce 2016 nevykazuje.

Travel Service v této souvislosti zaznamenal přijatelnější a také stabilnější výsledky v hodnocení úrokového krytí než České aerolinie. Podle mého názoru jednak proto, že firma stabilně platí úroky z přijatých úvěrů, kde se velikost těchto placených úroku spíše zvyšovala, a jednak také proto, že výsledky hospodaření společnosti rovněž rostly ve sledovaném období. Nejlépe dopadl rok 2013, ve kterém sice firma nedosáhla nejlepšího výsledku hospodaření, avšak v poměru k nákladovým úrokům dokázala nejlépe pokrýt tyto úroky. V posledních dvou letech zisk vzrostl na 192, respektive 193 milionů korun, což je v porovnání s rokem 2013 přibližně o 35 milionů korun více, ale placené úroky se zdvojnásobily skoro až na 24 000 000 Kč. Z toho vyplývá, že úroky rostly rychleji než zisky, a tak se hodnota úrokového krytí Travel Service snížila.

Podmínku optimální hodnoty úrokového krytí v české krajině, aby byla firma schopna krýt nákladové úroky ze svého zisku před úroky a zdaněním minimálně pětkrát, splňuje Travel Service ve všech letech analýzy, dokonce více, než kolik činí optimální hodnota. To napovídá, že v budoucích obdobích by mohla firma zažádat i o další úvěr, když by ho pro svůj rozvoj potřebovala. Naopak u Českých aerolinií kvůli ztrátám ztrácí ukazatel svoji vypovídací schopnost, nicméně na konci sledovaného období je patrné zlepšení, a tak by v případě přijetí úvěru mohlo být pravděpodobné, že by v budoucnu mohly ČSA splňovat přijatelné hodnoty tohoto ukazatele.

Graf 14: Vývoj úrokového krytí



	2012	2013	2014	2015	2016
Úrokové krytí (České aerolinie)	86,96	-5557,77	-15782,13	10156,77	0,00
Úrokové krytí (Travel Service)	6,56	17,79	8,97	11,49	11,56

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

2.4 Predikční modely

Na závěr finanční analýzy jsou v této diplomové práci zapojeny do hodnocení finanční situace podniku tzv. komplexní neboli predikční modely, jež předpovídají, jaká by v budoucnu mohla nastat situace ve firmě z hlediska jejího finančního zdraví. V první fázi se zabývám dvěma bankrotními modely, ve druhé potom jedním bonitním modelem.

2.4.1 Bankrotní modely

2.4.1.1 Altmanovo Z-skóre

Prvním bankrotním modelem použitým v této práci je Altmanovo Z-skóre. Model v sobě zahrnuje další ukazatele, jež jsou popsány v metodické části této práce. Výsledné hodnoty u obou firem ukazuje následující tabulka.

Tabulka 21: Vývoj Altmanova Z-skóre

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
6,56 x X1	-0,99	0,27	-1,23	0,49	1,49
3,26 x X2	-2,58	-5,22	-7,91	-5,98	-4,76
6,72 x X3	1,17	-2,00	-1,92	0,54	0,49
1,05 x X4	0,46	0,13	-0,15	0,02	0,17
Z-skóre	**-1,94**	**-6,80**	**-11,21**	**-4,93**	**-2,60**
Pásmo	**bankrot**	**bankrot**	**bankrot**	**bankrot**	**bankrot**
Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
6,56 x X1	0,06	-0,16	-0,39	0,09	1,04
3,26 x X2	0,53	0,57	0,55	0,61	0,51
6,72 x X3	0,25	0,56	0,18	0,49	0,41
1,05 x X4	0,43	0,38	0,38	0,39	0,86
Z-skóre	**1,28**	**1,35**	**0,72**	**1,58**	**2,83**
Pásmo	**šedá zóna**	**šedá zóna**	**bankrot**	**šedá zóna**	**prosperita**

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Jak je patrné z výsledných výpočtů Altmanova Z-skóre, České aerolinie se v žádném z období prováděné analýzy nedostaly ze záporných hodnot ukazatele. To značí jediné, a sice že se podle tohoto modelu společnost nachází v nejhorší možné zóně, tedy v pásmu bankrotu. Hodnotu nejvíce ovlivnil ukazatel X2 – dlouhodobé stability. Po celé období analýzy se nacházel v záporných hodnotách. Jelikož se v čitateli zlomku v tomto ukazateli kalkuluje se zadrženým ziskem, příčinou záporných hodnot je tedy dlouhodobá ztráta minulých let, která se připočítává k fondům ze zisku a k výsledku hospodaření běžného

období a společně tvoří právě tzv. zadržený zisk. Za stabilního dílčího ukazatele není možné považovat ani jeden z těchto čtyř. Výsledky tohoto modelu můžou posloužit pro vedení podniku jako varovný signál, že by podnik mohl směřovat ke krachu. Nutno zdůraznit, že se však výsledná čísla zlepšují díky plnění plánu na záchranu společnosti přijatého v minulých letech. Zároveň je také tento model spíše vhodný pro americké podniky, a tudíž není úplně pro potřeby českých společností ideální.

Pokud se podíváme na společnost Travel Service, zjistíme, že výsledky patří k lepším než u Českých aerolinií. Ve třech letech analýzy se firma nalézá v tzv. šedé zóně, tedy v pásmu, v němž je těžké určit správnou interpretaci výsledku. V roce 2013 dokonce hodnoty kvůli poklesu zisku ukázaly riziko krachu společnosti, které bylo ale hned následující rok odvráceno a v roce 2016 naznačilo, že se firma dá klasifikovat jako prosperující podnik. Téměř konstantní vývoj byl zaznamenán u ukazatelů X2 a X4. Ukazatel dlouhodobé stability (X2) svědčí o pozitivních výsledcích hospodaření firmy ve vztahu k celkovým aktivům, jeho hodnoty se pohybovaly na škále od 0,51 do 0,61. Rovněž tak i ukazatel zadluženosti vykázal téměř stejná čísla mezi lety 2012 a 2015 (přibližně na úrovní 40 %). Nicméně v roce 2016 stagnace skončila a dosáhlo se hodnoty více než dvojnásobné oproti období 2015, konkrétně 0,86, což způsobilo navýšení základního kapitálu firmy, a tak se v poměru k dluhům vlastní kapitál zvýšil.

2.4.1.2 Index IN05

V Česku se při analýze možného rizika krachu společnosti častěji využívá model zvaný IN05, který byl vynalezen manželi Neumaierovými v 90. letech minulého století. Výsledky tohoto testu lépe odpovídají tržnímu prostředí v České republice. Položky, se kterými se pracuje v tomto modelu, jsou charakterizovány v tabulce č. 5 v metodické části diplomové práce. Výsledky testu ukazuje tabulka níže.

Tabulka 22: Vývoj Indexu IN05

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
0,13 x X1	0,22	0,18	0,14	0,15	0,17
0,04 x X2	3,48	-222,31	-631,29	406,27	0,00
3,97 x X3	0,69	-1,18	-1,14	0,32	0,29
0,21 x X4	0,58	0,69	0,91	0,61	0,50
0,09 x X5	0,06	0,10	0,07	0,10	0,14
Skóre IN05	**5,02**	**-222,52**	**-631,31**	**407,45**	**1,10**
Pásmo	**prosperita**	**bankrot**	**bankrot**	**prosperita**	**šedá zóna**

Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
0,13 x X1	0,19	0,18	0,18	0,18	0,24
0,04 x X2	0,26	0,71	0,36	0,46	0,46
3,97 x X3	0,15	0,33	0,11	0,29	0,24
0,21 x X4	1,12	1,06	1,10	0,84	0,73
0,09 x X5	0,09	0,09	0,08	0,09	0,12
Skóre IN05	**1,81**	**2,36**	**1,83**	**1,86**	**1,80**
Pásmo	**prosperita**	**prosperita**	**prosperita**	**prosperita**	**prosperita**

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Tento český model již naznačuje, že na tom České aerolinie zase tak špatně z hlediska bankrotu nejsou. V podstatě se dá říci, že bankrot jim hrozil pouze v letech 2013 a o rok později. Hodnotu v těchto letech vychýlil dílčí ukazatel solventnosti X2. Výrazných záporných hodnot dosáhl kvůli ztrátám v těchto letech. Zajímavým rokem je i rok 2015, kdy firma již generovala zisk přes 220 000 000 Kč, jenž však převyšoval cirka 10000 krát placené nákladové úroky, a proto se celkové skóre vyšplhalo až na číslo 407 (a tedy do pásma prosperity) z původních -631 v předchozím roce. Hned v dalším období způsobil opět ukazatel solventnosti (kvůli nulové hodnotě nákladových úroků) propad skóre na 1,1, což představuje podniky v neurčité zóně, v tzv. šedé zóně. Domnívám se, že pásmo neurčitosti nejlépe vystihuje současnou situaci v ČSA, následně bude záviset na dalším vývoji plnění plánu restrukturalizace a vývoji ve směřování chodu firmy.

Konkurence si o poznání také polepšila, jestliže srovnáme výsledky testu Altmanova Z-skóre a Indexu IN05. Za celé období je Travel Service považován tímto modelem za prosperující firmu. Nevykazuje žádné záporné hodnoty ani u jednoho dílčího ukazatele. U obou podniků můžeme pozorovat, že nejstabilnější ukazatele jsou ukazatele zadluženosti a likvidity. Podniky mají i podobné hodnoty u obou ukazatelů. Nejlepšího výsledku dosáhla firma Travel Service v roce 2013, ve kterém růst ukazatele solventnosti na hodnotu 0,71 zapříčinil i růst celkového skóre na výsledných 2,36. V tomto účetním období totiž společnost nejlépe pokryla ze zisku před úroky a zdaněním nákladové úroky. Jinak se hodnoty vyskytovaly v intervalu mezi 1,80 a 1,86. Celkově můžeme konstatovat, že letecké společnosti Travel Service podle těchto výsledků modelu IN05 v nejbližších letech žádný úpadek nehrozí. Českým aeroliniím by při zachování současného trendu zlepšování finanční situace firmy úpadek neměl taktéž hrozit, ale jak jsem zmínil v předchozím odstavci, vše závisí na dalším vývoji uvnitř společnosti.

2.4.2 Bonitní modely

2.4.2.1 Kralicekův Quicktest

Jako součást této práce byl zařazen i bonitní model s názvem Kralicekův rychlý test (quicktest), jehož výsledné hodnoty jsou vypočteny v tabulkách č. 23 a 24.

Tabulka 23: Vývoj Kralicekova Quicktestu

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
R1	0,27	0,09	-0,13	0,02	0,12
R2	2,25	-2,23	-2,91	5,74	5,33
R3	0,17	-0,30	-0,29	0,08	0,07
R4	0,09	-0,08	-0,06	0,03	0,04
Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
R1	0,29	0,26	0,26	0,26	0,44
R2	17,47	7,83	23,47	9,38	7,84
R3	0,04	0,08	0,03	0,07	0,06
R4	0,01	0,02	0,01	0,02	0,02

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Tabulka 24: Interpretace výsledků Kralicekova Quicktestu

Ukazatel/rok – České aerolinie a.s.	2012	2013	2014	2015	2016
R1	3	1	0	1	2
R2	4	4	4	2	2
R3	4	0	0	2	1
R4	3	0	0	1	1
Skóre	**3,50**	**1,25**	**1,00**	**1,50**	**1,50**
Hodnocení zdraví podniku	**velmi dobré**	**středně dobré**	**středně dobré**	**středně dobré**	**středně dobré**
Ukazatel/rok – Travel Service, a.s.	**2012**	**2013**	**2014**	**2015**	**2016**
R1	3	3	3	3	4
R2	1	2	1	2	2
R3	1	2	1	1	1
R4	1	1	1	1	1
Skóre	**1,50**	**2,00**	**1,50**	**1,75**	**2,00**
Hodnocení zdraví podniku	**středně dobré**	**dobré**	**středně dobré**	**středně dobré**	**dobré**

Zdroj: vlastní zpracování za použití výročních zpráv společností České aerolinie a.s. a Travel Service, a.s. (2012-2016)

Výsledky analýzy za pomocí Kralicekova Quicktestu (uvedené v tabulkách výše) ukazují, že se finanční zdraví Českých aerolinií vyvíjí dobrým směrem z hlediska bonity společnosti. Firma byla tímto testem označena za středně dobrý podnik, pouze na počátku analýzy se setkáme s hodnotou, která převyšuje ostatní hodnoty v následujících letech. Hranice pro kategorii velmi dobré firmy zde byla překročena o 0,5 bodů a hodnocení vystoupalo na 3,5 bodů. Dílčí ukazatele R2 a R3 byly ohodnoceny známkou 4, tedy nejvyšší možnou. S největší pravděpodobností byl tento výsledek u ukazatele R2 i R4 způsoben vysokou úrovní zisku v roce 2012 kvůli vysoké hodnotě v položce změna stavu rezerv. Můžeme říci, že výsledky dosažené v rámci tohoto modelu se spíše přibližují interpretacím výsledků modelu IN05 než Altmanova Z-skóre, neboť, jak již bylo uvedeno v kapitole 2.7.1.1, model profesora Altmana není tolik vhodný pro analýzu zdraví českých podniků.

V tabulkách číslo 23 a 24 jsou taktéž zaznamenány výsledné hodnoty a interpretace Kralicekova rychlého testu pro společnost Travel Service. U tohoto podniku spatřujeme celkové hodnocení zdraví jako středně dobré nebo dobré. Znamená to, že si firma vede poměrně dobře. Nejvíce se o toto hodnocení zasloužil dílčí ukazatel R1, jenž se téměř po celé období držel na úrovni kolem hodnot 0,26 a 0,29, pouze v roce 2016 vystoupal až na hodnotu 0,44. Toto zvýšení však nebylo způsobeno například vyšší hodnotou vykázaného zisku ve vlastním kapitálu, nýbrž již dříve zmiňovaným zvýšením základního kapitálu firmy. Další dílčí ukazatele (kromě ukazatele R2) rovněž oscilovaly kolem určitých stabilních hodnot a příliš se neměnily, jejich bodové hodnocení bylo na úrovni jednoho bodu, což nepředstavuje úplně pozitivní výsledek, nicméně se to na celkovém hodnocení nikterak významně nepodepsalo, jelikož celkové skóre umožnily zlepšit hodnoty prvních dvou ukazatelů.

Výsledná hodnocení obou firem poukazují na středně dobrou úroveň bonity a podle trendu výsledných čísel testů bychom mohli usuzovat, že se v budoucnu podaří oběma společnostem přinejmenším tuto úroveň zachovat, nebo i zlepšit.

2.5 Strategická analýza

Poslední větší kapitola se nazývá strategická analýza společnosti České aerolinie a.s. V rámci této diplomové práce se zabývám externími a interními faktory ovlivňujícími postavení firmy na trhu. Poslední součástí je provedení SWOT analýzy, která navazuje na předchozí dvě podkapitoly zabývajícími se strategií společnosti.

2.5.1 Externí analýza okolí

V první podkapitole se zabývám externími faktory, které ovlivňují podnik a jež se klasifikují buď jako makrookolní, nebo jako mikrookolní. Analýza faktorů makrookolí je rozebrána pomocí tzv. PEST analýzy, vlivy působící z mikrookolí jsou analyzovány prostřednictvím Porterova modelu pěti sil, kterému ještě předchází vyhotovení analýzy odvětví a konkurence společnosti.

2.5.1.1 Analýza vlivu faktorů makrookolí

2.5.1.1.1 Pest Analýza

Pest analýza má posloužit k nalezení faktorů týkajících se politiky, ekonomiky, sociálních aspektů a technologií a které ovlivňují podnikání nejenom Českých aerolinií avšak i dalších firem podnikajících v České republice. Jelikož se jedná o makrookolí, není v silách ani v pravomoci žádného podniku ovlivnit tyto jednotlivé činitele, ale je nutné nalézt tyto faktory pro určení směru, jakým by se společnost mohla v budoucnu ubírat.

2.5.1.1.1.1 Politické faktory

Česká republika se řadí k poměrně mladým státům, jeho založení se datuje k 1. lednu roku 1993. V souvislosti s pádem vlády komunistické strany, která zde trvala až do roku 1989, hovoříme o proměně centrálně plánované ekonomiky státu v ekonomiku tržního hospodářství. Zároveň také je dlouhodobě politická situace v Česku považována za stabilní a český stát patří k zemím s uplatňováním principů svobod a demokracie.

Politické vlivy dělíme na externí (globální), které jsou spojeny s členstvím zemí v nejrůznějších mezinárodních organizacích, a interní (vnitřní), jež přímo ovlivňují podnik působením státních institucí dané země. Nejprve se podíváme na globální faktory. České aerolinie a.s. významně ovlivňuje, co se týká světových vlivů, členství Česka v Evropské unii. Mezi členy Evropské unie se řadíme již od 1. května roku 2004. Samozřejmě s tímto členstvím je spojena jedna z hlavních výhod jednotného evropského trhu, za kterou se považuje volný pohyb lidí, zboží, služeb a kapitálu. Dokument, který v podstatě znamenal

nastolení jednotného trhu v EU, byl podepsán v roce 1992 a nazývá se Maastrichtská smlouva. Právě tento jednotný trh potom umožňuje již řečený volný pohyb čtyř prvků.[75]

Také i vstup České republiky do Schengenského prostoru v roce 2007 znamenal pro řadu podniků usnadnění pohybu jejich zboží, klientů apod., jelikož došlo ke zrušení kontrol na hranicích mezi členskými státy Evropské unie, a tak se uvnitř unie mohou občané pohybovat prakticky bez komplikací. České aerolinie a letecké společnosti obecně tohoto volného pohybu využívají maximálně, protože letecká doprava staví na tom, že se lidé a zboží přepravují mezi různými zeměmi, a je tedy pro ně nezbytné, aby přesun fungoval co možná nejméně komplikovaně. Když by došlo k zavření hranic mezi zeměmi, a tedy ke ztížení dopravní dostupnosti, respektive omezení, nebo dokonce i uzavření celého vzdušného prostoru daného státu, znamenalo by to pro letecké dopravce velkou komplikaci a u malých leteckých společností bych si troufnul říci i samotnou likvidaci firmy. Pokud by společnost přežila, rozhodně by to vedlo k vynaložení dodatečných nákladů například na větší množství paliva při oblétávání státu, kam není možné vstoupit do jeho vzdušného prostoru, a tím pádem nejspíše i zdražení letenek pro cestující.

K dalším mezinárodním dohodám, které mají vliv na fungování letectví, patří tzv. CORSE. Tu uzavřela Mezinárodní organizace pro civilní letectví s jednotlivými státy naší planety. Její podstata tkví v zajištění kontroly nad emisemi, které vypouští letadla. Tento dokument byl již podepsán více než 190 zeměmi na celém světě. Česko se zařadilo ke státům, jež budou danou dohodu dodržovat dříve než od stanoveného roku 2027, konkrétně už od roku 2021. Pro ČSA to znamená, že buď produkci skleníkových plynů zachovají na současné úrovni, nebo budou povinny si koupit dodatečné povolenky na emisi CO_2.[76] Když bude chtít firma růst a získávat nové pasažéry, bude si podle mého názoru spíše emisní povolenky kupovat než zachovávat současnou úroveň vypouštěných plynů, jelikož nasazování většího počtu letadel bude znamenat větší produkci skleníkových plynů.

Co se týká vnitřních politických faktorů, tak ty představují aktuální politický vývoj v naší zemi a související daňovou legislativu. V současné době má Česká republika vládu vzešlou z voleb v říjnu roku 2017, jejíž předsedou byl jmenován Andrej Babiš z hnutí

[75] ČESKÝ ROZHLAS. *Maastrichtská smlouva* [online]. 2008 [cit. 26. 11. 2018]. Dostupné z: http://www.rozhlas.cz/evropskaunie/smlouvyadokumenty/_zprava/521853

[76] EKONOMICKÝ DENÍK. *Aerolinky zaplatí za emise. Češi se zapojí dobrovolně dříve, než musí* [online]. 2016 [cit. 26. 11. 2018]. Dostupné z: http://ekonomicky-denik.cz/aerolinky-zaplati-za-emise-cesi-se-zapoji-dobrovolne-drive-nez-musi/

ANO 2011. Koaličním partnerem se stala Česká strana sociálně demokratická. Pro vznik této vlády rovněž hlasovala Komunistická strana Čech a Moravy, která tak nepřímo podporuje tuto vládu hlasy dalších 15 poslanců, a v součtu pak vláda disponuje celkem 108 hlasy. Pokud se nestane něco neočekávaného, vládnoucí strany mají k prosazování zákonů v poslanecké sněmovně k dispozici většinu hlasů. Aktuálně však vládu zatěžuje kauza kolem syna předsedy vlády, který kvůli této nastalé situaci odstoupit odmítá. To by mohlo způsobit politickou krizi v České republice. Přesto věřím, že se situace nějakým způsobem vyřeší a nenastane v Česku žádná krize, jež by zde politickou stabilitu negativně ovlivnila.

Vnitřním politickým faktorem je bezpochyby i vývoj daňového práva. Společnost České aerolinie ovlivňuje výše daňové sazby korporátní daně. Ta je již několik let stabilní na úrovni 19 %. Avšak nejvíce firma musí řešit úskalí v souvislosti s neustálými změnami ohledně různých odčitatelných položek a způsobu výpočtu daňového základu. Není možné opomenout ani další daň, která silně zatěžuje podniky, a tou je daň z přidané hodnoty. ČSA prodávají letenky ve více než 90 % případů na lety do jiných států. Mezinárodní letecká přeprava osob je podle § 70 zákona č. 235/2004 Sb. o DPH osvobozena od daně s nárokem na odpočet, jinými slovy aerolinky neodvádí DPH z prodaných letenek (mezinárodních) a u přijatých plnění, která souvisí s prodejem letenek, si může nárokovat DPH zpět. Jen v některých případech se letenka týká pouze vnitrostátní přepravy například z Prahy do Ostravy apod. Potom tato služba není osvobozena od daně z přidané hodnoty, avšak spadá do kategorie služeb zdaněných 15% sazbou daně, jak uvádí příloha č. 2 k zákonu o DPH. Právní úpravy v legislativě týkající se DPH patří také k hodně diskutovaným tématům, převážně se jedná o problematiku mezinárodního zdanění a všeobecného přenesení daňové povinnosti, tzv. reverse-charge, kdy by daň měl odvádět vždy odběratel a nikoli dodavatel.

2.5.1.1.1.2 Ekonomické faktory

Za nejvíce ovlivňující ekonomický faktor můžeme brát celkovou situaci hospodářství země, která je reprezentována např. hrubým domácím produktem a jinými ukazateli.

Tabulka 25: Vývoj HDP České republiky počítaný výdajovou metodou (mil. Kč)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
HDP	3 962 464	4 033 755	4 059 912	4 098 128	4 313 789	4 595 783	4 767 990	5 045 188

Zdroj: vlastní zpracování za použití: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Hrubý domácí produkt ČR výdajovou metodou* [online]. 2018 [cit. 30. 11. 2018]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=NUC02-S1az3&z=T&f=TABULKA&skupId=486&katalog=30832&pvo=NUC02-S1az3&str=v64&c=v3~8__RP2017

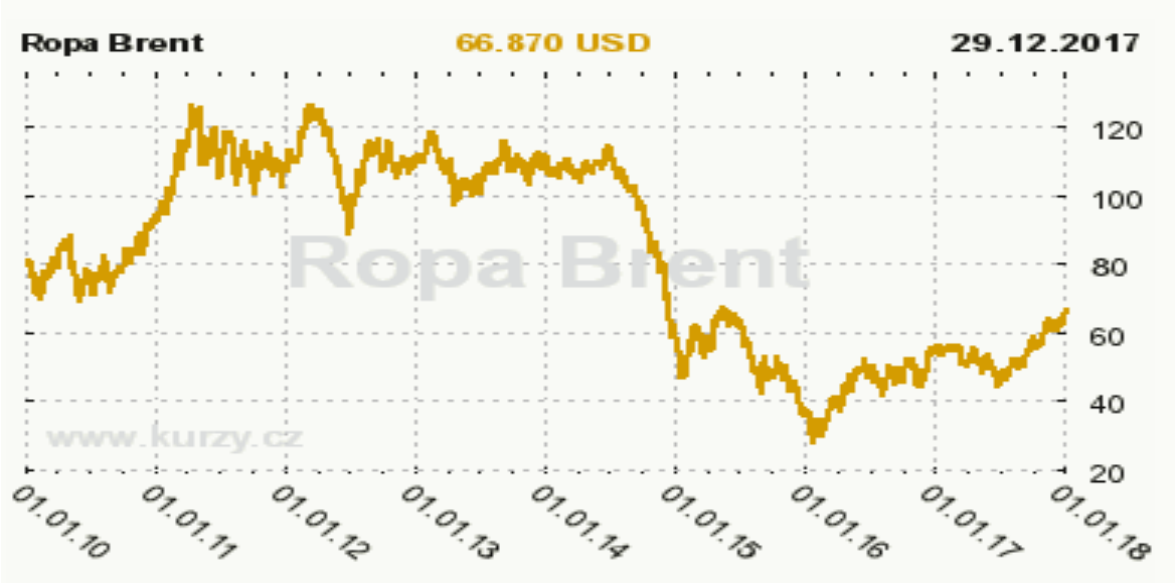
Jak je možné vyčíst z tabulky č. 25, hrubý domácí produkt Česka se za posledních několik let neustále zvyšuje. Po překonání finanční krize a jejích dozvucích v roce 2010 se hodnota HDP zvýšila o více než jeden bilion korun českých ve srovnání s rokem 2017. Z toho by se dalo usoudit, že podniky opět rostou, zvyšují se jim tržby, zisky, rostou mzdy pracovníků apod. Zdálo by se, že by se tento jev dal přímo aplikovat i na České aerolinie, jenomže společnost, která se potýká s dopady nehospodárných zásahů svého vedení z let minulých, rozhodně rostoucí vývoj v tržbách za období 2012 až 2016 nezaznamenala. Kvůli nutnosti přijetí restrukturalizačního plánu se společnost musela zúžit a omezit na daleko nižší počet letadel, linek, zaměstnanců atd. Nicméně tento pozitivní vývoj HDP může pro České aerolinie znamenat, že lidé budou s růstem mezd také více spotřebovávat zboží, služby apod., tudíž i například častěji létat do zahraničí, což by společnosti určitě pomohlo zvýšit poptávku a tím i tržby.

Letecké společnosti, jelikož ve většině případů létají se svými stroji do zahraničí, činí různé operace v cizích měnách, převážně v eurech. Česká národní banka prováděla od listopadu 2013 až do dubna 2017 devizové intervence, kdy uměle oslabovala kurz české koruny vůči euru a udržovala ji tak na přibližné hodnotě 27 Kč/EUR. Po uvolnění kurzu v minulém roce koruna začala posilovat a v současné době stojí jedno euro podle statistik České národní banky ke dni 26. 11. 2018 necelých 26 Kč. Posilování koruny by podle mých domněnek mohlo mít pozitivní vliv na české zákazníky Českých aerolinií v následující situaci. Jestliže firma prodává letenky v eurech a jedna letenka bude stát např. 200 EUR (při kurzu 26 Kč/EUR činí přepočet 5 200 Kč), tak při posílení koruny na 25 Kč/EUR bude cena letenky o 200 Kč nižší, tedy 5 000 Kč. To samozřejmě sníží výnosy firmy, nicméně by to mohlo přinést nové zákazníky, kteří slyší i na malé snížení cen letenek a ve výsledku by se celkové výnosy mohly nepatrně zvýšit. Pro zahraniční zákazníky, pro které je euro domácí měnou, např. ze zemí západní Evropy, by cena zůstala stejná, protože by platili cenu 200 EUR jak při neposílení, tak i při posílení české koruny.

Cena ropy na světových trzích značně ovlivňuje vývoj cen leteckého benzínu. V následujícím grafu je naznačeno, jak se vyvíjely ceny ropy mezi roky 2010 a 2017. Patrná je nejprve tendence růstu, od roku 2011 až do roku 2014 s malými výkyvy, ale dalo by se říci spíše stabilní vývoj a po prudkém propadu v polovině roku 2014, který trval až do roku 2016, se ceny ropy opět s mírnými výkyvy zvedají. To samozřejmě má dopad na změny cen leteckého benzínu a letecké palivo tudíž zdražuje také. Aby se společnost zajistila proti riziku, které plyne z pohybu cen paliva a směnných kurzů, používá zajišťovací deriváty s cílem

minimalizovat dopad rizik na hospodářský výsledek společnosti. V neposlední řadě výrazný růst těchto cen se promítne v konečném důsledku do cen letenek a cestující si budou muset za služby více připlatit.

Graf 15: Vývoj ceny ropy



Zdroj: KURZY.CZ. *Ropa Brent – aktuální a historické ceny ropy Brent* [online]. 2018 [cit. 30. 11. 2018]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/komodity/index.asp?A=5&idk=38&od=01.01.2010&do=29.12.2017&curr=USD

Mezi další důležité makroekonomické indikátory se řadí nepochybně míra inflace, která ukazuje, jak se vyvíjely ceny zboží a služeb v České republice. V tabulce č. 26 jsou uvedeny úhrnné hodnoty míry inflace mezi jednotlivými lety. Ceny v průměru rostly více na počátku sledovaného období, v roce 2012 to bylo až 3,3 %. Poté následoval výrazný pokles růstu a v roce 2017, kdy se ekonomice velmi dařilo a kdy hrubý domácí produkt rostl výrazněji než v předchozích letech, tak i míra inflace opět byla o poznání vyšší, což dokazují hodnoty v tabulce níže.

Tabulka 26: Vývoj míry inflace v České republice (%)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Inflace	1,5	1,9	3,3	1,4	0,4	0,3	0,7	2,5

Zdroj: vlastní zpracování za použití: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Míra inflace* [online]. 2018 [cit. 30. 11. 2018]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=CEN08C&z=T&f=TABULKA&skupId=43&katalog=30833&pvo=CEN08C#w=

Co se týká samotného zdražování letenek, ať už z důvodů růstu cen ropy nebo jiných důvodů, ČSA letos v červnu uvedly, že se nechystají v současné době zdražovat ceny svých letenek, i když zaregistrovaly, že konkurence se zdražováním začala, např. právě z důvodu růstu cen ropy. Situaci však České aerolinie na trzích, kde působí, sledují, aby

případně mohly zareagovat na kroky konkurence.[77] Celkově bych chtěl dodat, že podle serveru kurzy.cz zažilo letectví v Česku v letní sezóně roku 2018 opravdu rekordní výsledky, což se týká i Českých aerolinií. Po sedmi letech se zvedla i průměrná cena prodané letenky v Česku, která činí přes 9 000 Kč. Cestující jsou ochotni platit vyšší ceny, ale požadují rovněž i vyšší kvalitu například lepší servis ve vyšších cestovních třídách apod.[78]

Tabulka 27: Vývoj nezaměstnanosti v České republice (%)

Rok	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017
Nezaměst-nanost	7,3	6,7	7,0	7,0	6,1	5,0	4,0	2,9

Zdroj: vlastní zpracování za použití: ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Nezaměstnanost* [online]. 2018 [cit. 2. 12. 2018]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&z=T&f=TABULKA&skupId=426&katalog=30853&pvo=ZAM01-C&pvo=ZAM01-C&u=v413__VUZEMI__97__19

Ukazatel, který bych ještě chtěl v této práci zmínit, je vývoj počtu nezaměstnaných v Česku. V tabulce výše jsem uvedl hodnoty míry nezaměstnanosti od roku 2010 do roku 2017. Z této statistiky plyne informace, že se hodnoty v podstatě snižovaly za celé sledované období vyjma pouze jednoho roku. Podle dlouhodobých průzkumů se dá konstatovat, že nezaměstnanost v České republice patří k nejnižším v Evropské unii. Firmy však dnes narážejí na problém s nedostatkem zaměstnanců. Mohly by nadále růst, ale brání jim v tom nízký počet kvalifikovaných uchazečů o práci. Ti často odcházejí do zahraničí za vyššími výdělky, a tak se podniky uchylují k zaměstnávání pracovníků taktéž ze zahraničí, konkrétně ze zemí jako Ukrajina, Slovensko nebo z oblasti Balkánského poloostrova. V případě Českých aerolinií, se naopak počty zaměstnanců snižovaly, jak už bylo řečeno mnohokrát z důvodu aplikace restrukturalizačního plánu.

2.5.1.1.1.3 Sociální faktory

Každá země disponuje různou strukturou obyvatelstva z hlediska stárnutí. Obecně platí, že populace ve vyspělých zemích stárne, neboť současná mladá generace nechce mít potomky příliš brzy, chce nejprve budovat kariéru, což je mnohdy stresující, a tak mladí

[77] EKONOMIKA.IDNES.CZ. *S letenkami neotálet. Cena ropy může výlety za exotikou prodražit o tisíce* [online]. 2018 [cit. 2. 12. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/cena-ropy-letenky-zdrazovani-dj6-/eko-doprava.aspx?c=A180607_407048_eko-doprava_div

[78] KURZY.CZ. *Letecká doprava zažila rekordní léto, ale i růst průměrné ceny letenky po sedmi letech.* [online]. 2018 [cit. 2. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/zpravy/474195-letecka-doprava-letos-zazila-rekordni-leto-ale-i-rust-prumerne-ceny-letenky-po-sedmi-letech-co/

lidé zakládají rodiny ve vyšším věku, než třeba jejich babičky a dědové, což přináší vyšší rizika, že třeba již děti mít nebudou nebo nastanou komplikace. Samozřejmě, že se zvyšující se kvalitou života obyvatelstva naší země se také prodlužuje věk, kterého se lidé dožívají. Stoupá počet osob v důchodu, ale počet nově narozených v takové míře neroste. Myslím si, že stárnutí obyvatel země samo o sobě není úplně dobrým indikátorem pro letecké společnosti, jelikož staří lidé často preferují cestování pozemní dopravou (autobusy, vlaky atd.), letadlem se bojí, je to pro ně příliš drahé nebo již nechtějí nebo nemohou ve svém věku např. ze zdravotních důvodů cestovat.

Na druhou stranu však zlepšování životní úrovně pomůže částečně odbourat zdravotní problémy (například novými metodami léčby, novými léky apod.), odbourat problémy s financemi (protože lidé budou mít více peněz) aj. Pro leteckou společnost, jako jsou České aerolinie, by tato skutečnost mohla znamenat (i v souvislosti s nepatrným nárůstem počtu obyvatel země) nové příležitosti, jak se svým zákazníkům zalíbit. Stále více občanů (i starších občanů) Česka cestuje letadlem a poznává nové, třeba i velmi vzdálené kouty naší planety. Tudíž by firma na základě poptávky cestujících v budoucnu otevírala nové linky do nejrůznějších míst světa. Letenky do těchto nových destinací by ČSA prodávaly jak samostatně, tzn. pouze letenku (to upřednostní spíše mladší klienti, kteří cestují neorganizovaně), tak cestovním kancelářím, jež zahrnou cenu letenky do celkové ceny zájezdu (to spíše bude zajímavé pro starší klientelu).

2.5.1.1.1.4 Technologické faktory

V letecké dopravě dochází neustále k rozvoji nových technologií. Trend v této oblasti musí České aerolinie pořád sledovat, aby nezaostaly za svými konkurenty a mohly jim konkurovat. Jak již bylo vymezeno v teoretické části této práce, společnost za dobu své činnosti vystřídala spoustu typů ve své době nejmodernějších letadel. V současnosti ČSA používají letadla francouzského koncernu Airbus (největšího konkurenta amerického Boeingu) a také turbovrtulové stroje italské společnosti ATR. Airbus produkuje moderní letadla na krátké i dlouhé lety. Ve flotile národního dopravce nalezneme převážně letadla Airbus A319. Ty patří mezi dlouhodobě oblíbená letadla používaná na krátké a střední lety. Aerolinky chtěly svoji flotilu opět omladit, a tak v minulosti dopravce objednal stroje nové generace A320neo s dodací lhůtou v roce 2021. Tento typ letadla začal létat na komerčních letech teprve před dvěma lety. Mezi jeho hlavní výhody patří úspornější motory, lepší vlastnosti z hlediska aerodynamiky, kvalitnější odhlučnění a celkově nižší náklady na provoz. Největším konkurentem stroje A320neo je Boeing 737 MAX.

Jenomže, jak již bylo uvedeno v kapitole 2.1.5, firma bude měnit s největší pravděpodobností páteř své flotily opět na letadla americké výroby od Boeingu (po dohodě s mateřským Travel Servicem). Otázkou zůstává, jak to firma vyřeší s těmito sedmi letadly A320neo, neboť již zaplatila nemalé zálohy v souvislosti s nákupem těchto strojů. Pokud by bylo možné odstoupit od smlouvy, což nejspíše možné není, tak by to pro firmu bylo nejvýhodnější. Spíše se ale přikláním k možnosti, že si firma letadla nechá a případně je bude moci pronajmout i s posádkou jiným společnostem.

Aby letecká společnost byla opravdu zajímavá pro své zákazníky, musí následovat i nejrůznější vývoje v oblasti informačních technologií například webové stránky podniku, odbavovací systémy atd. České aerolinie využívají svůj portál pro nákup letenek již řadu let. Ten samozřejmě umožňuje i elektronické odbavení pasažérů, což je pro ně pohodlnější, a nemusí čekat v dlouhých frontách na letišti. ČSA podle výroční zprávy z roku 2016 zlepšovaly funkcionality aplikace „Moje rezervace“ o různé doplňkové služby a možnosti externí rezervace. To znamená, že cestující, kteří si letenku koupili přes jiné prodejní sítě než ČSA, mohou přímo na webu Českých aerolinií provádět online změny v rezervacích nebo si dokoupit doplňkové služby. Zároveň se aerolinie snažily pokračovat v posilování spolupráce s jinými společnostmi v oblasti tzv. code-sharingu (sdílení kódů) neboli sdílení vzájemných letů například se společností Travel Service. Tato spolupráce vlastně rozšíří stávající síť společně operovaných letů obou dopravců po celé Evropě. Dále pak firma získala do této spolupráce nové dopravce jako Alitalia a Air-Berlin, což umožní nabídnout cestujícím daleko širší spektrum pravidelných letů provozovaných mezi Českou republikou a různými destinacemi v Itálii a Německu.

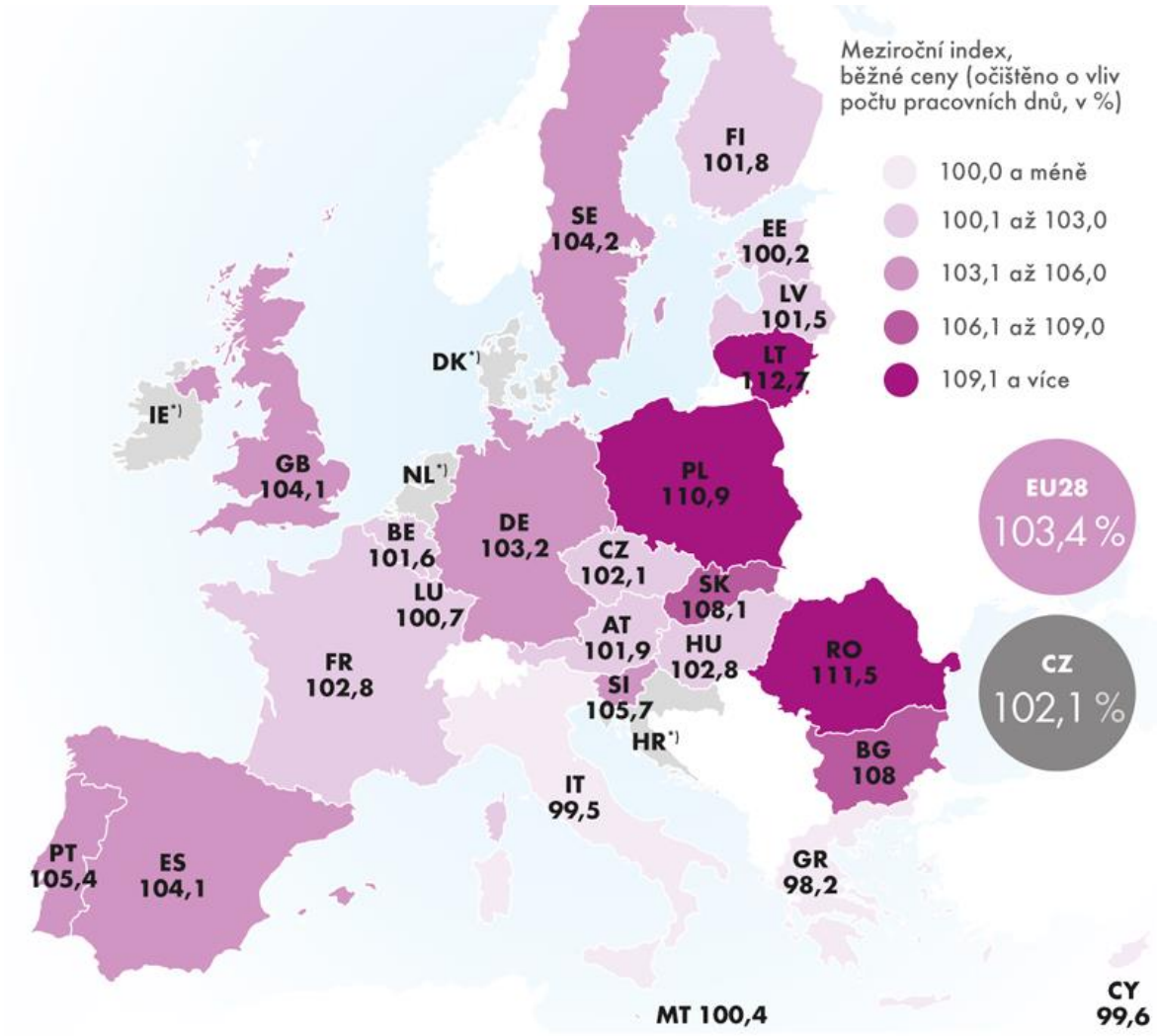
2.5.1.2 Analýza vlivu faktorů mikrookolí

2.5.1.2.1 Analýza odvětví

Letecká doprava se řadí k odvětvím, která jsou klasifikována jako odvětví tzv. konsolidovaná s velkým počtem firem a taktéž vysokými bariérami vstupu do tohoto odvětví. Platí, že společnosti takto označované se navzájem velmi ovlivňují a je nesmírně důležité předvídat chování konkurenčních podniků.

V grafu vyobrazeném níže se nalézá kartogram mapy států Evropy s indexy tržeb v odvětví dopravy, ale pouze těch zemí, které jsou členy Evropské unie. Ukázkový rok je období 2016. Tento kartogram však zahrnuje celé odvětví dopravy a nikoliv jen leteckou dopravu.

Graf 16: Meziroční index tržeb v dopravě v zemích Evropské unie za rok 2016 (%)



Zdroj: STATISTIKA A MY. *Růst tržeb v dopravě přetrvává* [online]. 2017 [cit. 3. 12. 2018]. Dostupné z: http://www.statistikaamy.cz/2017/04/rust-trzeb-v-doprave-pretrvava/

Jak jsme si mohli všimnout v tomto grafu, Česká republika nevykazuje nejlepší hodnoty, ale ani ne nejhorší. Tržby v dopravě meziročně rostly o více než 2 %, což je ve srovnání s průměrem v EU o 1,3 % méně. Převážně trhy nacházející se v zemích východní a jihovýchodní Evropy (Polsko, Bulharsko, Rumunsko apod.) rostly nejvíce, např. až o 10 procent. Tady je to dáno asi rychlým rozvojem nákladní kamionové dopravy. Ta v hojné míře uskutečňuje dopravu zboží po celé Evropě, o čemž se můžeme přesvědčit i na českých silnicích, kde jenom pouhým rozhlédnutím se po hlavních tazích spatříme opravdu velké počty kamionů z těchto zemí.

Co se týká samotného Česka, největší vliv na růst dopravních tržeb u nás mělo skladování spolu s vedlejšími dopravními činnostmi (+3,7 %). Nárůst tržeb se dotkl i vodní (+3,5 %) a železniční dopravy (+2,5 %). Letecká doprava také rostla, resp. tržby v letectví

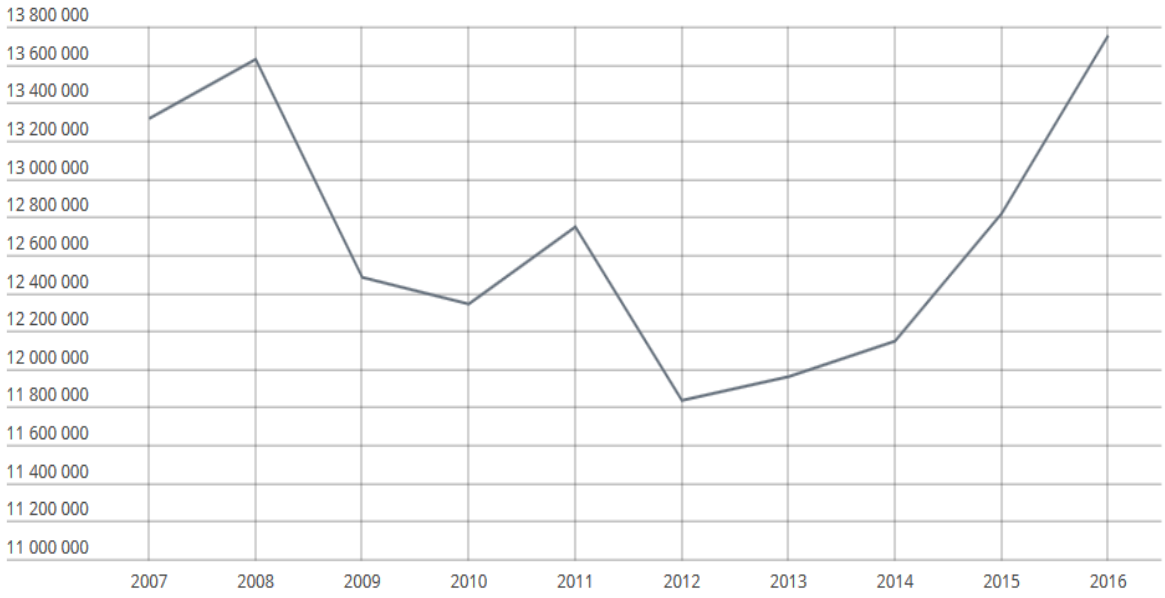
rostly, ale ne tak rychlým tempem jako tržby na železnici. Celkově se zvýšily o 1,0 %.[79] Můžeme tedy konstatovat, že letectví v České republice rostlo meziročně v této analýze nejpomaleji z výše jmenovaných druhů dopravy, ale podle mého názoru se zvyšováním životních standardů v zemi poroste letecká doprava i nadále.

Na začátku kapitoly „Analýza odvětví" jsem se zmínil o tom, že pro vstup do leteckého byznysu existují značné bariéry. Asi nejdražší položkou a zároveň nejdůležitější položkou jsou letadla. Jejich hodnota je vysoká, ale existují různé způsoby, jak získat pro své služby tato dlouhodobá hmotná aktiva. Nejnákladnějším způsobem je pořízení zcela nového letadla přímo od výrobce, případně koupit stroje od jiných dopravců za daleko nižší ceny ale samozřejmě již opotřebované, nebo třeba s pomocí úvěru od bankovní instituce. Nejčastěji si společnosti pořizují letadla na leasing (operativní nebo finanční). Možnost operativního leasingu by se pro společnosti dala považovat za nejpružnější a nejekonomičtější, neboť veškeré služby jsou zahrnuty do hodnoty leasingu a po skončení doby pronájmu se majetek opět vrátí pronajímateli a firma bude moci snadno obměnit svoji flotilu. Nově zaváděné společnosti mají povinnost získat řadu povolení od státních institucí, aby mohly řádně provozovat svůj byznys. Také musí sehnat kvalitní zaměstnance v oblasti techniky (technici letadel, údržbáři atd.) a v neposlední řadě i kvalitní posádku – piloty a letušky. Pilotní obory v Česku a vůbec kdekoliv na světě jsou velmi náročné na studium, praxi a taktéž i na finance, protože získání kvalifikace dopravního pilota není levnou záležitostí.

Velikost odvětví letecké přepravy osob na území České republiky je v porovnání např. s Německem, Francií nebo Velkou Británií nepochybně menší, jelikož jsme menším státem s nižším počtem obyvatel a s ne tak obrovskými mezinárodními letišti, jako jsou Frankfurt nad Mohanem, Paříž – Charles de Gaulle nebo londýnské Heathrow. V Česku máme největší letiště v Praze – Letiště Václava Havla, dále pak další mezinárodní letiště v Brně – Tuřanech, v Ostravě – Mošnově, v Pardubicích a v Karlových Varech. Nejvíce cestujících odbaví pražské letiště. Postupem času se počet celkově přepravených cestujících v Česku od roku 2012 zvyšoval, což dokládá graf níže. Je v něm znatelný pokles cestujících po krizi v roce 2008, jenž trval až do roku 2012. Následně můžeme zaznamenat růst až do posledního vyobrazeného roku 2016.

[79] STATISTIKA A MY. *Růst tržeb v dopravě přetrvává* [online]. 2017 [cit. 3. 12. 2018]. Dostupné z: http://www.statistikaamy.cz/2017/04/rust-trzeb-v-doprave-pretrvava/

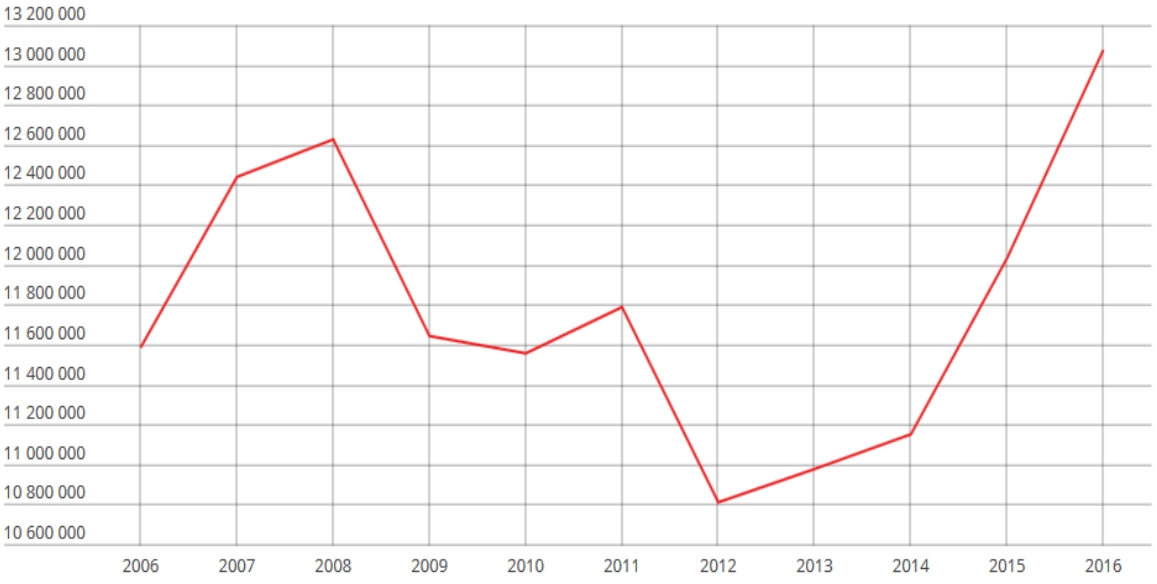
Graf 17: Vývoj počtu odbavených cestujících v letecké dopravě v ČR



Zdroj: VZHŮRU NAD ČESKO. *Počet cestujících v letecké dopravě v ČR* [online]. 2017 [cit. 3. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.ceskovdatech.cz/clanek/72-vzhuru-nad-cesko-vyvoj-letecke-dopravy-v-ceske-republice/

V grafu číslo osmnáct pozorujeme téměř stejný vývoj počtu pasažérů, který se týká pražského letiště v Ruzyni. Z grafu můžeme vyvodit, že například rok 2016 znamenal pro Prahu nejvyšší dosažený počet cestujících za celou sledovanou dobu. Rovněž v témže roce činí rozdíl mezi počtem cestujících v Česku a počtem cestujících v Praze cca. 700 000 osob, což znamená, že tento rozdíl připadá na ostatní česká výše jmenovaná letiště.

Graf 18: Vývoj počtu odbavených cestujících na pražském letišti



Zdroj: VZHŮRU NAD ČESKO. *Počet cestujících v letecké dopravě v ČR* [online]. 2017 [cit. 3. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.ceskovdatech.cz/clanek/72-vzhuru-nad-cesko-vyvoj-letecke-dopravy-v-ceske-republice/

2.5.1.2.2 Analýza konkurence

Česká kotlina je z hlediska leteckých společností, které mají sídlo na území České republiky a které provozují pravidelné lety, malým trhem. Působí zde sice několik dopravců, ti se zaměřují ale jenom na privátní a vyhlídkové lety malými letadly. Pouze dva jsou svojí velikostí opravdovými lídry na trhu letecké dopravy v Česku. Jedná se tedy o České aerolinie a.s. a jejího konkurenta společnost Travel Service, a.s., i když v současné době se již nejedná o konkurenta v pravém slova smyslu, neboť ČSA jsou již výhradně ovládány firmou Travel Service. Jinými slovy to znamená, že postupně bude zanikat jejich vzájemná rivalita a spíše se bude prohlubovat jejich vzájemná spolupráce.

Letecká doprava by nepatřila mezi nejrozšířenější druhy přepravy na světě, když by společnosti létaly se svými letadly pouze vnitrostátně. Proto se v případě letectví hovoří především o mezinárodní letecké dopravě zboží a osob. V České republice se setkáme (kromě ČSA a Travel Service) s celou řadou jak světových, tak i regionálních leteckých společností. Většina z nich používá pro vstup do Česka letiště v Praze, tzn. Letiště Václava Havla Praha, což je logické, jelikož toto letiště pojme u nás nejvíce letadel, je největší a odbaví taktéž nejvíce osob, jak nám ukázal graf na předchozí straně. I z tohoto důvodu se v této práci omezím na pražské letiště, protože ostatní mezinárodní letiště u nás jsou prakticky zanedbatelná.

Tabulka 28: Počty přepravených osob z pražského letiště v roce 2016 dle zemí

Země	Počet přepravených cestujících	Změna 2015/2016
1. Velká Británie	1 710 746 cestujících	+11,02 %
2. Německo	1 158 984 cestujících	-0,58 %
3. Itálie	1 044 801 cestujících	+7,42 %
4. Rusko	963 198 cestujících	+8,64 %
5. Francie	958 511 cestujících	+12,06 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití: PARLAMENTNÍ LISTY.CZ. *Letiště Václava Havla Praha: K 13 milionům letišti pomohly větší a obsazenější letadla i novinky v nabídce destinací* [online]. 2017 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.ceskovdatech.cz/clanek/72-vzhuru-nad-cesko-vyvoj-letecke-dopravy-v-ceske-republice/

Předcházející tabulka shrnuje země, ze/do kterých bylo v roce 2016 z/do Prahy přepraveno nejvíce cestujících. Přes 1 710 000 pasažérů se týká Velké Británie, tento počet představoval nejvyšší číslo ze všech zemí, kam je z Prahy možné přímo létat. Británie má z hlediska počtu destinací, odkud jsou provozovány lety do Prahy, poměrně vysoký počet těchto měst. Kromě hlavního města Londýna, můžu jmenovat třeba Glasgow, Edinburgh, Manchester, Liverpool, Birmingham aj. Druhou zemí v této analýze je Německo, kam se z Prahy létá např. do Mnichova, Frankfurtu nad Mohanem nebo Hamburku. Z tabulky je

patrné, že z/do Německa bylo odbaveno oproti roku 2015 méně pasažérů, avšak pořád se tato země drží na druhém místě. Všechny ostatní země této analýzy zaznamenaly nárůst, Velká Británie a Francie dokonce až přes deset procent. Příčinou tohoto vzestupu by podle mého názoru mohl být celkový růst zájmu o leteckou dopravu, neboť čím dál více lidí preferuje na svých cestách letadlo a to nejen kvůli jeho rychlosti, ale rovněž i kvůli výhodným letenkám nabízených ze strany převážně tzv. low-cost dopravců.

Tabulka 29: Počty přepravených osob z pražského letiště v roce 2016 dle měst/letišť

Město/letiště	Počet přepravených cestujících	Změna 2015/2016
1. Paříž/Charles de Gaulle	685 161 cestujících	+5,37 %
2. Moskva/Šeremetěvo	662 832 cestujících	+14,14 %
3. Amsterdam	601 343 cestujících	+15,29 %
4. Frankfurt	516 036 cestujících	-6,86 %
5. Londýn/Heathrow	434 020 cestujících	-3,25 %

Zdroj: vlastní zpracování za použití: PARLAMENTNÍ LISTY.CZ. *Letiště Václava Havla Praha: K 13 milionům letišti pomohly větší a obsazenější letadla i novinky v nabídce destinací* [online]. 2017 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.parlamentnilisty.cz/zpravy/tiskovezpravy/Letiste-Vaclava-Havla-Praha-K-13-milionum-letisti-pomohly-vetsi-a-obsazenejsi-letadla-i-novinky-v-nabidce-destinaci-472208

V tabulce výše vidíme města s nejvyššími počty cestujících z/do Prahy opět za rok 2016. Hlavní město Francie – Paříž a její největší letiště Charles de Gaulle v této statistice zaznamenalo triumf. Mezi tímto letištěm a letištěm v Praze cestovalo v období 2016 přes 685 tisíc pasažérů, jen o něco málo méně osob bylo přepraveno na linkách Praha – Moskva. Růst počtu cestujících je znát u prvních tří destinací, například v případě Paříže pravděpodobně z důvodu zmenšení strachu turistů z teroristických útoků, které se zde odehrály v předchozích letech. U Moskvy by mohlo být důvodem naopak zmírnění důsledků zavedení sankcí vůči Rusku, které začaly být aplikovány západním světem vůči Ruské federaci po anexi Krymského poloostrova v roce 2014.

Na pražském letišti během roku přistávají a vzlétávají stroje zhruba 70 dopravců. Když se podíváme na nejvíce zastoupené letecké společnosti na Letišti Václava Havla z hlediska počtu přepravených osob, můžeme prohlásit, že na prvním místě v roce 2016 byl Travel Service, následovaný Českými aeroliniemi. Na dalších místech se umístily EasyJet, německá Lufthansa, irský Ryanair a pak také ruský Aeroflot.[80] Je tedy zřejmé, že dva tuzemští dopravci i nadále drží přední místa v této statistice, i když jim na paty šlapou hlavně nízkonákladové aerolinie.

[80] KURZY.CZ. *Letecký rok 2016 v číslech: Praha byla v kurzu, přivítala téměř 6 milionů cestujících* [online]. 2017 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/zpravy/419633-letecky-rok-2016-v-cislech-praha-byla-v-kurzu-privitala-temer-6-milionu-cestujicich/

Mezi hlavní konkurenty Českých aerolinií můžeme považovat národní dopravce z jiných převážně evropských zemí. Takovými jsou například firma Lufthansa se sídlem v Německu, dále Air France, British Airways, nizozemské královské aerolinie KLM, španělská Iberia, ruský Aeroflot aj. Všichni tito dopravci posílají svá letadla na území ČR a významně konkurují tuzemskému národnímu dopravci ČSA. Na dálkových trasách ČSA svým letadlem provozují lety jenom do jihokorejského hlavního města Soulu, kde jim konkuruje firma Korean Air. S tím však mají naše aerolinky (a spolu i s jinými dopravci) spolupráci v alianci Skyteam, což ve výsledku zřejmě přináší větší počet přepravených cestujících a vyšší naplněnost letadel.

Letečtí národní dopravci se zpravidla dají zařadit do skupiny leteckých společností, které se snaží svým cestujícím nabídnout povětšinou kvalitní služby ale za vyšší ceny. To zahrnuje občerstvení na palubě včetně výběru nejrůznějších nápojů, dále různé doplňkové služby k letence (možnost nadlimitních zavazadel, preference konkrétního sedadla na palubě, vstup do salónků na letišti atd.). Jenže tím, jak dochází ke sbližování ČSA a Travel Service, můžeme pozorovat tendenci, že se národní aerolinky začínají spíše profilovat jako dopravce spadající do kategorie nízkonákladových dopravců, o čemž bude pojednáno v další podkapitole s názvem Porterův model.

2.5.1.2.3 Porterův model pěti sil

Model, o kterém se hovoří v této části diplomové práce, představuje důležitou součást analýzy vlivu faktorů mikrookolí, tedy vlivů způsobených konkurencí podniku.

2.5.1.2.3.1 Současné konkurenční společnosti

Jak již bylo řečeno na předcházející straně, na českých letištích operuje kolem 70 leteckých společností. Stávající konkurent Travel Service, a.s. již přestává být největší konkurenční firmou pro ČSA, jelikož se jedná o spřízněné osoby. Nicméně v době posledního roku této analýzy – v roce 2016 spíše patřil k hlavním rivalům, neboť Travel Service ještě nevlastnil téměř 100 % akcií firmy, jako tomu je ve druhé polovině roku 2018. Vzhledem k tomu, že se České aerolinie v současnosti jeví z hlediska poskytovaných služeb více jako nízkonákladový dopravce (viz. druhý odstavec této strany), předmětem následující analýzy budou konkurenti z tzv. low-cost společností.

Trendem dnešní doby je cestování do celého světa pokud možno za co nejnižší cenu. To se promítá do vzájemné cenové rivality mezi společnostmi. Domnívám se, že pro ČSA představují největší hrozbu firmy, jako jsou Wizz Air, EasyJet nebo Ryanair a řada jiných.

Tyto podniky se snaží nabízet opravdu nízké ceny letenek, které budou dostupné širokému spektru zákazníků. České aerolinie proto sledují vývoj v oblasti cen letenek a pokouší se na to reagovat. Například na krátkých letech po Evropě na palubách letadel ČSA nedostanou cestující v základní ceně letenky žádné občerstvení, pouze v případě příplatku předem nebo přímo na palubě například nákupem bagety, což bývá typické právě pro low-cost společnosti. Zákazníkům ve vyšších cenových třídách firma nabízí občerstvení bezplatně.

České aerolinie nemají jen konkurenty z řad leteckých společností, nýbrž i z řad tzv. pozemních dopravních firem, které působí hlavně na železnici a silnici. Kupříkladu železnice v tuzemsku zažívá v posledních letech značný rozvoj, určitě také i díky vstupu konkurence na železniční síť Česka se zvyšuje kvalita služeb, vlaky bývají moderní, klimatizované, s informačním systémem, s připojením WiFi, s velmi dobrým servisem ve vlaku (občerstvení, denní tisk) atd. Také stát v posledních letech investoval poměrně nemalé finanční prostředky do oprav a modernizací železničních tratí, zvyšuje se maximální povolená rychlost v modernizovaných úsecích koridorů. I když nám stále chybí vysokorychlostní tratě, drážní doprava se stává čím dál více používaným druhem přepravy. Železniční i autobusoví dopravci svým zákazníkům nabízejí různé slevy a akční jízdenky, se kterými je možné cestovat nejenom v tuzemsku, ale i do zahraničí za velice příznivé a výhodné ceny, což nutí České aerolinie, aby sledovaly kroky i těchto firem a snažily se své služby pro cestující zatraktivňovat.

2.5.1.2.3.2 Potenciální konkurenční firmy

Obecně je známo, že se v posledních letech letecká doprava v Česku výrazně zlepšuje, rozšiřuje o nové dopravce ze zahraničí. S tímto rychlým rozvojem se naskýtá možnost, že by do odvětví mohly vstoupit nové domácí firmy z letecké dopravy. Nově zaváděné podniky by však s jistotou narážely na určité překážky, jimiž jsou splnění požadavků právních norem nejrůznějšího charakteru a taktéž i náročnost z hlediska kapitálu, tzn., otázkou by bylo, jak by společnost řešila nákup letadlové flotily, která rozhodně není levná (např. na leasing aj.). Asi nejjednodušší způsob, jak by mohla nová společnost ohrozit stávající zavedené dopravce, je nastavení nízkých cen letenek. Jinak by nejspíše ani zákazníky nezískala, protože by zatím byla tato firma na trhu neznámá a cestující slyší samozřejmě na výhodné ceny letenek.

Na našem trhu letecké přepravy nejsou v současnosti patrné žádné známky, že by měla vzniknout nová letecká společnost, jež by mohla znamenat ohrožení pro České

aerolinie. V minulosti zde sice působily jiné soukromé letecké společnosti, (například Fischer Air), ty však pro různé problémy (většinou finanční) zkrachovaly a místo nich již na trh žádné jiné významnější aerolinky nevstoupily. Spíše bych řekl, že s daleko větší pravděpodobností budou muset ČSA čelit konkurenci v podobě jiných než výše zmíněných zahraničních low-cost leteckých dopravců.

2.5.1.2.3.3 Hrozba substitutů

Z hlediska rychlosti letecké dopravy není toto odvětví v současné době ohroženo žádným alternativním způsobem přepravy. Doposud nedošlo na světě k vynalezení jiného dopravního prostředku, jenž by dokázal vyvinout rychlost vyšší než 900 km/h, což je běžná rychlost dopravního letadla. Rovněž neexistuje nic, co by umožňovalo přepravit lidi za půl dne přes polovinu zeměkoule, kromě letadla.

Co se týče cena za přepravu, tak v tomto případě je možné u letecké dopravy nalézt substituty, kterými jsou autobusy, vlaky a auta. Já se v práci zabývám veřejnou dopravou, a tudíž automobily ponechám stranou. Neustále se v posledních letech setkáváme se zaváděním nových destinací pro autobusové linky. Je tedy možné cestovat křížem krážem celou Evropou. Protože vlaky a autobusy představují poměrně levný způsob cestování, přicházejí letecké společnosti s nižšími cenami letenek, jako třeba nízkonákladoví dopravci nebo ČSA. Snaží se tak na kratších vzdálenostech přilákat nové pasažéry. Na dlouhých trasách je letadlo z hlediska faktoru času neporazitelné.

Pokud by teoreticky existovala rychlodráha například mezi Evropou a Čínou, byla by konkurencí ohrožena i dálková letecká doprava, pokud uvažujeme časovou náročnost jedné jízdy. Nicméně je nutné dodat, že takovýto projekt by určitě stál velké finanční prostředky. Aby trať vedla přímo, musela by překonat významná pohoří jako Ťan-Šan nebo Kunlun Shan a to by si vyžádalo stavbu velmi drahých tunelů, tak si myslím, že je tato situace opravdu čistě hypotetická.

2.5.1.2.3.4 Vyjednávací pozice dodavatelů

Asi jako většina firem tak i České aerolinie se za dobu svého působení na českém trhu snažily budovat dobré dodavatelské vztahy. To se jim v řadě případů podařilo a mají zájem na tom, aby si takto vzájemně dobré vztahy i nadále udržely, protože každý by měl chtít udržet dobré vztahy a neztrácet čas a nevynakládat zbytečné náklady hledáním nového dodavatele. Například ale v případě leteckého benzínu ČSA vyzkoušely různé dodavatele a mohly tak zhodnotit cenu a samozřejmě i kvalitu dodávaného paliva, za které zaplatí

aerolinky během jednoho roku miliardy korun, což představuje jednu z nejvýznamnějších položek nákladů firmy. Pro firmu byla hlavním kritériem výsledná cena, za kterou bude palivo dodáváno.

Jak vyplývá z článku IDNES.CZ, až do roku 2013 plnily ČSA svá letadla benzínem od firem Shell a Lukoil, poté se hlavním dodavatelem paliva stala firma Czech Airlines Handling, která je sesterskou společností národního dopravce a která rozšiřuje touto položkou svoje nabízené služby. Nakoupené letecké palivo pro ČSA společnost Czech Airlines Handling sama nezískává, nýbrž ho taktéž nakupuje od rafinérské společnosti se sídlem v Litvínově – Unipetrol RPA.[81] Pravděpodobně i tak byla v té době výsledná cena nižší, než za kolik palivo prodávaly společnosti Lukoil a Shell.

Domnívám se, že dodavatelé nedisponují nějak významnou vyjednávací silou vůči společnosti České aerolinie a.s., jelikož v tuzemsku máme pouze dva významné letecké dopravce a distributorů paliv zde existuje daleko více. Naopak mají ČSA docela značnou sílu vyjednávání vůči dodavatelům.

2.5.1.2.3.5 Vyjednávací pozice zákazníků

Vzhledem ke skutečnosti, že České aerolinie nabízejí svým klientům různou škálu měst v Evropě, kam často létají i jiné aerolinie, nejsou cestující nějak svázáni loajalitou pouze k jednomu dopravci. Výjimku mohou tvořit opravdu věrní pasažéři, kteří často i několikrát týdně létají za svými většinou pracovními povinnostmi do různých měst Evropy. Ti také cestují vyššími cestovními třídami (Economy Plus nebo Business), v nichž aerolinky nabízejí věrnostní programy, které umožňují cestujícím využít řadu speciálních výhod.

Avšak běžní cestující se soustředí převážně na konečnou cenu letenek, usilují o co nejlevnější letenku, a pokud existuje i jiná levnější možnost, jak se dostat do jejich destinace, neváhají využít například vlak nebo autobus. Tím pádem kritéria rychlosti, či kvality servisu během přepravy jdou stranou a nehrají pro ně roli. Pokud bychom měli zhodnotit vyjednávací sílu zákazníků Českých aerolinií, dala by se tedy podle mého úsudku ohodnotit jako poměrně veliká.

[81] EKONOMIKA.IDNES.CZ. *ČSA končí se Shellem, tankovat bude u své sesterské společnosti* [online]. 2013 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/csa-prestane-tankovat-u-shell-d2e-/eko-doprava.aspx?c=A131112_142401_eko-doprava_suj

2.5.2 Interní analýza zdrojů a vnitřních schopností podniku

V této analýze je provedeno zhodnocení, jak firma využívá své zdroje k nabytí výhod oproti konkurenci nebo ke zvýšení ziskovosti. Interní zdroje společností představují zdroje hmotné, nehmotné, lidské a finanční.

2.5.2.1 Hmotné zdroje

Nejvýznamnější hmotné zdroje v případě leteckých dopravců představují letadla. Společnost České aerolinie a.s. využívá letadla na leasing, převážně operativní, tzn., že po skončení doby pronájmu se stroje vrátí opět pronajímateli. Firma tak bude moci využít třeba i jiné stroje různých výrobců. Jak už ostatně bylo částečně zmíněno v kapitole 2.1.5, flotilu společnosti tvoří převážně vrtulová letadla ATR na krátké lety s kapacitou kolem 60 míst, dále Airbusy pro středně dlouhé lety o kapacitě cca. 130 sedadel a jeden stroj A330 na dlouhé lety až pro 250 pasažérů.

V dlouhodobém hmotném majetku se tato letadla v rozvaze nevykazují, protože jsou právě nakoupena ve formě operativního leasingu. Nicméně přibližně 75 % celkové hodnoty dlouhodobých hmotných aktiv tvoří zálohy na dlouhodobý majetek, kde se projeví budoucí nákup sedmi nových letadel typu Airbus A320neo. Co se týká jiné položky, tedy samostatných věcí a jejich souborů, nalezneme zde hlavně automobily, nákladní auta pro zajištění dodávek po letišti či náhradní díly k letadlům.

V budoucnu se dá očekávat, že se hodnota hmotných zdrojů ČSA bude zvyšovat a to nejen nákupem výše zmíněných strojů A320neo, ale i rozšířením třeba o další stroje pro zajištění pozemní dopravy po letišti.

2.5.2.2 Nehmotné zdroje

Dlouhodobé nehmotné zdroje podniku představovaly poměrně zanedbatelnou část aktiv firmy, tvořily cca. desetinu celkové výše dlouhodobých hmotných aktiv, což např. v roce 2016 v absolutním vyjádření činilo 89 mil. Kč. Většinu této položky vytváří Software. Z výročních zpráv nevyplynulo, o jaký software se jedná, avšak z pozice externího analytika se můžu domnívat, že se hovoří například o programu, jenž umožňuje odbavovat cestující. Dále pak se může jednat o interní software, který spojuje několik funkcí jako například účetní, zákaznickou, dodavatelskou apod. Velké společnosti často implementují takovýto typ softwaru, jelikož umožňuje rychle přecházet z jedné funkce do druhé a mít tak přehled o různých typech transakcí.

Jiný dlouhodobý nehmotný majetek je druhou důležitou položkou v nehmotných zdrojích firmy. Zde jsou firmou účtovány především hodnoty emisních povolenek na emise skleníkových plynů z letadel. Podle výroční zprávy se o této položce účtuje do spotřeby minimálně k datu účetní závěrky a to v závislosti na výši vyprodukovaných emisí z letadel za konkrétní účetní období.

2.5.2.3 Lidské zdroje

Lidé hrají v leteckém byznysu velmi důležitou roli. Nelze totiž provozovat letadla bez pilotů, letušek, technického zázemí apod. Výroční zpráva za rok 2016 uvádí, že ke konci účetního období 2016 zaměstnávaly ČSA 689 osob, z toho 250 administrativních pracovníků, 264 stevardů a 175 pilotů. Samozřejmě je nutné zdůraznit, že tento počet pracovníků je ve srovnání s dobou před nástupem krize v podniku velmi malý, a tak je na něj nutné nahlížet z pohledu firmy, která se vzpamatovává z finančních problémů. Dobrým znamením je určitě i fakt, že se oproti roku 2015 firma rozrostla o 40 osob, z nichž bylo 27 pilotů a 13 lidí zaměstnalo administrativní oddělení. Zároveň také vedení firmy schválilo zvýšení platů zaměstnanců o 5 % v podobě 13. platu s platností od roku 2017. Co se týče benefitů, tak společnost přispěla do benefitního balíčku jednorázovou částku každému zaměstnanci ve výši 3 000 Kč. Z výše uvedených faktů plyne, že po uplynutí několika let, ve kterých se České aerolinie pohybovaly ve ztrátách a byly donuceny propustit stovky zaměstnanců, jsou opět znatelné lepší vyhlídky do budoucnosti a i např. prostřednictvím zvyšování platů chce firma udržet stávající a přilákat nové zaměstnance.

2.5.2.4 Finanční zdroje

Finanční analýza nám ukázala, že firma využívá ve velké míře cizí zdroje pro potřeby financování. Avšak nepoužívá žádné bankovní úvěry, neboť se podle restrukturalizačního plánu již nechce zadlužovat přijímáním úvěrů. Největší podíl tvoří krátkodobé závazky týkající se obchodních vztahů a dohadné položky. Jak už bylo poznamenáno v podkapitole 2.2.4, tyto závazky představují především nakoupené služby (například občerstvení pro cestující, dále odbavení na letišti apod.). Hlavně v souvislosti s restrukturalizací podniku a opravami letadel vytváří podnik rezervy, jež znamenají podstatnou část cizích zdrojů.

Naopak vlastní kapitál firmy tvořil jen minimum celkové hodnoty zdrojů, jelikož se podnik dlouhodobě potýkal se ztrátami, které vlastní kapitál výrazně snižovaly. Nakonec je ale možné spatřit, že díky kladnému výsledku hospodaření z let 2015 a 2016 jeho hodnota znovu narostla, což se může považovat za dobrý signál pro další léta.

2.5.3 SWOT analýza

V poslední kapitole této práce je provedena analýza silných, slabých stránek, příležitostí a hrozeb, tzv. SWOT analýza. Je důležité vystihnout, čím podnik vyniká a naopak, co by měl zlepšit. V neposlední řadě identifikace hrozeb a příležitostí, které přicházejí z vnějšku firmy, představuje také nezbytnou součást této analýzy.

Tabulka 30: SWOT analýza

Silné stránky (Strengths)	Slabé stránky (Weaknesses)
➢ dlouhá historie	➢ finanční situace
➢ bezpečnost provozu	➢ redukce počtu zaměstnanců
➢ včasné odlety a přílety	➢ neurčitá pozice na trhu
➢ Praha jako základna	
Příležitosti (Opportunities)	**Hrozby (Threats)**
➢ členství v alianci SkyTeam	➢ riziko útlumu ekonomiky
➢ růst ekonomiky	➢ rostoucí ceny ropy
➢ růst trhů v Asii	➢ růst low-cost aerolinií
➢ výhodná poloha střední Evropy	➢ moderní pozemní doprava

Zdroj: vlastní zpracování

Za silnou stránku společnosti České aerolinie a.s. se dá bezpochyby považovat její dlouhá historie. Podnik na trhu působí již od roku 1923 a za 95-ti letou dobu své existence si firma vybudovala dobrou pověst s dlouholetou tradicí, což zákazník nepochybně ocení. Aerolinky se těší bezpečnému provozu a to představuje další výhodu. V minulosti zaznamenaly pouze pár těžkých nehod, při kterých umírali lidé. Asi nejhorší případ se stal při přistání v syrském Damašku v 70. letech minulého století. Zemřelo zde 128 osob. V novodobé historii se podobná nehoda naštěstí neopakovala. Co se týká statistik provozu, patří ČSA k dopravcům s vysokou četností letů se zpožděním max. 15 minut, například v roce 2015 se podařilo odletět/přiletět více než 80 % letadel ČSA s tímto zpožděním.[82] Samozřejmě s růstem provozu pražského letiště se tento ukazatel mírně zhoršuje, to však zažívají i další dopravci na tomto letišti. Silnou stránkou je i samotná Praha jako základna společnosti, která turisty láká k navštívení čím dál více, rovněž i pro byznys představuje naše hlavní město zajímavé místo, kam firmy velmi často soustředí svoje obchody.

[82] E15.CZ. *Rekordní provoz letiště přinesl zpoždění, na čas nevzlétla skoro polovina letů* [online]. 2018 [cit. 7. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.e15.cz/byznys/doprava-a-logistika/rekordni-provoz-letiste-prinesl-zpozdeni-na-cas-nevzletla-skoro-polovina-letu-1350577

Mezi slabé stránky bychom mohli zařadit nepříliš dobrou finanční situaci firmy způsobenou špatnými kroky managementu v minulých letech. Nicméně po zavedení ozdravného finančního plánu se situace pomalu zlepšuje. Snižování celkového počtu zaměstnanců formou propouštění (a s tím spojené zeštíhlování podniku a snižování počtu letů) se dá považovat za další bod v důsledku přijetí plánu na záchranu firmy, ačkoliv v očích externích pozorovatelů může tato skutečnost vypadat, že si firma své pracovníky neudrží. Další slabou stránkou pro ČSA je jejich nejasná pozice na trhu letecké dopravy. České aerolinie dříve patřily ke standardním aeroliniím s jasně vymezeným portfoliem zákazníků. Jak už jsem v této práci zmínil, v dnešní době úplně není jasné, jak se České aerolinie budou profilovat, jestli jako klasický národní dopravce, nebo jako low-cost letecká společnost.

Příležitost firmy spatřuji mimo jiné v členství podniku v letecké alianci SkyTeam. To prohlubuje spolupráci s jinými leteckými společnostmi a cestujícím umožňuje jednodušší a rychlejší cestování mezi různými městy. Když se daří ekonomice, daří se i obyvatelům, kteří si tak více vydělají. To je příležitost pro leteckého dopravce, neboť lidé budou chtít více cestovat i na delší trasy a poznávat nové kouty světa za pomocí letadla. Pro účely dálkových letů mají ČSA letadlo Airbus A330, které však nemá dostatečné využití. Značný rozvoj trhů v Jihovýchodní Asii by mohl způsobit větší zájem dopravce o destinace v této oblasti, kde by mohl využít A330. Další příležitostí je určitě výhodná poloha České republiky v samém srdci Evropy, kam směřuje stále více a více pasažérů a to by pomohlo nastolit větší nabídku destinací ze strany Český aerolinií.

Poslední zkoumanou oblast tvoří hrozby. Společnost ohrožují výkyvy ekonomiky, pokud dojde k hospodářské recesi, lidé budou mít k dispozici nižší důchody, budou více šetřit a to zapříčiní pokles poptávky po letecké přepravě. Rozhodně situace na trhu s ropou a kolísání ceny ropy způsobuje firmě nesnáze a tudíž ji to donucuje, aby se zajišťovala (například pomocí derivátů), a snížila tak dopady na její zisk. Současnou hrozbou je pro ČSA rychlý nástup nízkonákladových dopravců. Ti velice svižným tempem získávají nové cestující na nízké ceny letenek, což České aerolinie musí reflektovat. Ostatně i samy aerolinky se dnes tváří spíše jako low-cost společnost. Letecká doprava je také ohrožena ze strany stále se rozvíjející silniční dopravy – autobusy a vlaky. Ty jsou čím dál tím více moderní, rychlé a spojují rozsáhlou síť míst v Evropě, a proto dnes znamenají pro letecké společnosti výraznou konkurenční sílu.

Závěr

V úvodu mé diplomové práce došlo ke stanovení cíle, kterým bylo provést finanční a strategickou analýzu Českých aerolinií a.s. za období mezi roky 2012 a 2016 a zhodnotit, jak se této společnosti daří z hlediska jejího finančního zdraví. Práci jsem rozdělil na část zabývající se teorií a vysvětlením použitých ukazatelů a dále na část, jež tuto teorii rozvíjí v praxi. Pro samotnou analýzu jsem využil širokou škálu metod finanční analýzy, nejprve metodu vertikální a horizontální analýzy účetních výkazů, poté relativní metodu a nakonec bonitní a bankrotní modely. V závěru práce se zabývám strategickou analýzou národního dopravce ČSA.

Provedením horizontální analýzy aktiv bylo zjištěno, že hodnota aktiv celkem nejprve klesala, poté rostla, což v absolutních číslech nejvíce ovlivnila držba podílů v dceřiných společnostech, resp. pokles její hodnoty (-2 106 025 tis. Kč), neboť v souladu s plánem na záchranu firmy odprodávaly ČSA svůj majetek, a to i finanční. Pozitivně však hodnotím růst bilanční sumy ve druhé půli analyzovaného období až na 3,3 miliardy českých korun. Z vertikální analýzy aktiv vyplývá, že nejvýznamnější položku aktiv představují oběžná aktiva (vyjma roku 2012). U firem poskytujících služby letecké dopravy je toto zjištění zcela běžné, neboť letadla většinou nejsou vykazována v majetku, nýbrž je společnosti využívají na leasing, a takto získaný majetek v rozvaze nenalezneme. V pasivech bych chtěl poukázat na výrazné změny hodnot vlastního kapitálu, které byly zapříčiněny hlavně výsledkem hospodaření, jenž se měnil ze ztrát na zisky. Dlouhodobá kumulace ztráty způsobila v roce 2014 dokonce záporné vykázání vlastního kapitálu. Jak ukázala vertikální analýza pasiv, nejvyšší podíl zaujímá základní kapitál. Cizí zdroje představují rovněž výraznou položku, avšak aerolinie nečerpají žádné bankovní úvěry, ale částečně využívají svých dodavatelů pro své financování.

Tržby z prodeje letenek zákazníkům mají klesající tendenci kvůli zmenšování flotily letadel a snižování počtu letů, proti tomu se snižovaly rychlejším tempem i náklady, tak že kladně hodnotím zvyšování přidané hodnoty. Celkový zisk dosáhl nejvyšší úrovně v roce 2012 (téměř 850 mil. Kč), k tomu však nepřispěla lepší výkonnost firmy, ale rozpuštění rezerv na opravu dlouhodobého majetku, který byl prodán. Celkový výsledek hospodaření se postupnými krůčky zvyšoval a přehoupnul se ze ztrát do kladného výsledku v roce 2015 a pokračoval v tom i další rok. Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty zachytila, že tržby z prodeje vlastních výrobků a služeb tvoří i celkové tržby společnosti, což je logický fakt, jelikož firma se zabývá leteckou přepravou, a to je služba. Podíl výkonové spotřeby vážící

se k celkovým tržbám činil v této analýze více než 80 %. Čistý zisk sice vykázal i záporný podíl, důležité však je, že se daří tento podíl mírně zvyšovat a dostat ho do kladných čísel.

V rámci relativní metody jsem zanalyzoval vývoj rentability Českých aerolinií. Její hodnoty jsou značně rozkolísané. Tento fakt by se opět dal přisuzovat výkyvům v zisku nebo spíše ztrátě. Kladné výsledky znamenají pozitivum, záporné negativní jev (např. rok 2013 a RVK záporná), který by se dal interpretovat, že z čistého zisku nepřipadá na investovaný kapitál žádná kladná koruna, neboli investorům jejich vložený kapitál nic nevynesl. S rostoucím ziskem by se firmě mohlo dařit udržovat kladnou rentabilitu. Rentabilita konkurenčního Travel Service je na tom podstatně lépe, neboť firma za celou dobu analýzy vykázala kladné hospodářské výsledky.

Výsledky u ukazatelů aktivity, konkrétně doby obratu pohledávek a závazků z obchodních vztahů, přinesly u ČSA jasné zjištění, že podnik vykazuje delší dobu obratu závazků než dobu obratu pohledávek. Z toho vyplývá, že společnosti se nabízí zdarma možnost využití svých věřitelů k financování svých potřeb, tedy za předpokladu, že pozdější úhrada nepovede k vysokému penále. Naopak u společnosti Travel Service, a.s. poslední 2 roky sledujeme kladný vývoj ukazatele obchodního deficitu, z čehož vyplývají pro společnost spíše negativní důsledky v oblasti cash-flow, jelikož ona sama závazky platí dříve, než jí zákazníci splatí pohledávky.

Hodnoty běžné a pohotové likvidity jsou totožné z důvodu neexistence zásob v ČSA. Z analýzy likvidity můžeme usoudit, že firma má potíže s likviditou, čísla nedosahují většinou optimálních hodnot. Postupná zvyšující se tendence naznačuje dobré vyhlídky do budoucích období. Zajímavé je, že Travel Service, i když je dlouhodobě ziskovější, zaznamenal v oblasti likvidity horší výsledky než České aerolinie, čemuž by management měl věnovat pozornost, aby se firma nedostala do potíží se splácením závazků.

Finanční analýza ověřila i situaci týkající se zadluženosti. Oba podniky se potýkají s relativně vysokou zadlužeností, což pro věřitele může znamenat negativní jev a případně i banky by mohly otálet s poskytnutím úvěru takto zadluženým firmám, ačkoliv u ČSA by to problém být neměl, protože v současnosti žádné úvěry od bank nemají. Z hlediska krytí dlouhodobého majetku je patrný rozdíl mezi zkoumanými společnostmi. České aerolinie nedodržují podmínku zlatého pravidla financování v žádném roce (pravděpodobně kvůli nízkým hodnotám vlastního kapitálu). Travel Service bohatě tuto podmínku překročil a nejeví známky finanční nestability. Stejně tak i v případě úrokového krytí je patrné, že

Travel Service by neměl mít problém platit ze zisku úroky. Tento ukazatel však u ČSA přišel s hodnotami velice rozdílnými, kladnými i zápornými (znovu kvůli ztrátám), a tak si myslím, že trochu ztrácí vypovídací schopnost u tohoto podniku.

V poslední části finanční analýzy, tedy test pomocí komplexních modelů, byl zjištěn rozdílný pohled na situaci v ČSA. Podle Altmanova Z-Skóre by firma měla zbankrotovat. Zároveň i Travel Service nedopadl v tomto hodnocení nějak zvlášť dobře. Jenomže tento model byl sestaven pro americké podniky, tudíž jeho výsledky úplně neodpovídají českým firmám. Model IN05 pro potřeby českých podniků sice taktéž ukázal na riziko bankrotu, ale pouze ve dvou letech. V ostatních letech byl podnik ohodnocen průměrně. Konkurenční Travel Service získal nejlepší hodnocení prosperity ve všech letech. Podle Kralicekova Quicktestu by se obě společnosti daly ohodnotit jako středně dobré až dobré podniky.

Z analýzy makrookolí vyplynulo, že jsou České aerolinie velice ovlivněny působením zákonů Evropské unie, resp. mezinárodních smluv, jako např. Schengenská dohoda, která umožnila jednodušší způsob cestování v EU bez dlouhých pasových kontrol na letištích. Veškeré dohody, které se zabývají emisními limity, mají na dopravce také značný vliv, neboť musí tyto dohody dodržovat a případně emisní povolenky dále dokupovat. Rovněž i cena ropy výrazně zatěžuje leteckou dopravu, protože se od ní odvíjí cena nakupovaných pohonných hmot pro letadla. Co se týče technologií, aerolinky se snaží nezaostávat za konkurencí a jdou s dobou, používají moderní weby, odbavovací terminály a samozřejmě moderní flotilu letadel.

Hlavním poznatkem z analýzy mikrookolí je výsledek analýzy konkurence, který říká, že v současnosti největší konkurenční hrozbu představují pro našeho národního dopravce nízkonákladoví dopravci a rozvoj moderní autobusové a vlakové dopravy. Obě skupiny lákají občany na letenky/jízdenky, které jim umožní cestovat v zemích Evropské unie levně a s kvalitním servisem.

V rámci analýzy interních zdrojů mě zaujala skutečnost, že se v poslední době firma snaží o udržení současných a nábor nových zaměstnanců. Podniku se začíná dařit, a tak se to postupně projevuje i v platech a benefitech personálu. Bez spokojených zaměstnanců totiž nemůže žádná firma existovat. Poslední oblastí této diplomové práce bylo provedení SWOT analýzy, kde jsou přehledným způsobem prostřednictvím tabulky zachyceny silné a slabé stránky podniku a hrozby a příležitosti pro společnost s následným komentářem jednotlivých bodů.

Vzhledem ke skutečnosti, že se České aerolinie potýkaly dlouhá období s finančními problémy, hodnotím současnou celkovou situaci v této společnosti jako poměrně dobrou s pozitivními výhledy do budoucna. Určitě si myslím, že dobrým krokem bylo zavedení restrukturalizačního plánu firmy, který vlastně firmu zachránil. Musela se sice hodně zmenšit (prodejem letadel a dalšího majetku), avšak to jí pomohlo v podstatě k novému začátku. Firma tak dneska nedisponuje velkou flotilou letadel, ale stroje létají tam, kde jsou skutečně poptávány ať už cestujícími, nebo i jinými společnostmi v případě pronájmu letadel.

Otázkou však zůstává, jak bude nadále postupovat majoritní vlastník ČSA společnost Travel Service, a.s. Ta se již nechala v říjnu tohoto roku slyšet, že vztah Travel Service a Českých aerolinií by měl vyústit ve vytvoření společného koncernu firem. To by podle představitelů firmy mělo přispět k dosažení silnější pozice obou dopravců na trhu letecké dopravy v Evropě.

Závěrem bych chtěl dodat, že letadla Českých aerolinií křižují nebe nad Evropou již 95 let, a proto věřím, že majoritní vlastník bude mít i nadále zájem na rozvoji našeho národního dopravce. Domnívám se tedy, že nastavené kroky nepovedou k bankrotu firmy, a zároveň doufám, že vlastník neprovede fúzi sloučením do společnosti Travel Service (nebo jakoukoli jinou transakci), kvůli čemuž by značka ČSA zanikla.

Citovaná literatura

Knižní zdroje

1. DEDOUCHOVÁ, M. *Strategie podniku.* Praha: C. H. Beck, 2001, 256 s. ISBN 80-7179-603-4.
2. GRÜNWALD, R.; HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza a plánování podniku.* 1. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
3. HOLEČKOVÁ, J. *Finanční analýza firmy.* 1. vyd. Praha: ASPI: Wolters Kluwer, 2008, 208 s. ISBN 978-80-7357-392-8.
4. JURAČKA, J. *Paměti starého práškaře 2.* 1. vyd. Cheb: Svět křídel, 2016, 207 s. ISBN 978-80-87567-87-6.
5. KISLINGEROVÁ, E.; HNILICA, J. *Finanční analýza – krok za krokem.* Praha: C. H. Beck, 2005, 137 s. ISBN 80-7179-321-3.
6. MAREK, P. a kol. *Studijní průvodce financemi podniku.* 2. vyd. Praha: Ekopress, 2009, 634 s. ISBN 978-80-86929-49-1.
7. RANDÁKOVÁ, M. a kol. *Finanční účetnictví v České republice.* 1. vyd. Praha: Oeconomica, 2015, 228 s. ISBN 978-80-245-2076-6.
8. RŮČKOVÁ, P. *Finanční analýza.* 4. vyd. Praha: GRADA Publishing, 2011, 144 s. ISBN 978-80-247-3916-8.
9. SEDLÁČKOVÁ, H.; BUCHTA, K. *Strategická analýza.* 2. vyd. Praha: C. H. Beck, 2006, 121 s. ISBN 80-7179-367-1.
10. ŠMÍDOVÁ, R. *Finanční analýza a plánování podniku.* Cvičebnice. Praha: Oeconomica, 2014, 72 s. ISBN 978-80-245-2051-3.

Elektronické zdroje

1. VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. *Úplný výpis: České aerolinie a.s.* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=689819&typ=PLATNY
2. VEŘEJNÝ REJSTŘÍK A SBÍRKA LISTIN. *Úplný výpis: Travel Service, a.s.* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://or.justice.cz/ias/ui/rejstrik-firma.vysledky?subjektId=703122&typ=UPLNY
3. ČESKÉ AEROLINIE. *Úvod* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.csa.cz/cz-cs/
4. ČESKÉ AEROLINIE. *O nás* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.csa.cz/cz-cs/o-nas/

5. ČESKÉ AEROLINIE. *Letadlová flotila* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.csa.cz/cz-cs/letadlova-flotila/

6. TRAVEL SERVICE. *O společnosti* [online]. 2018 [cit. 9. 11. 2018]. Dostupné z: http://www.travelservice.aero/o-spolecnosti/

7. FINANČNÍ ANALÝZA. *Použité bankrotní modely* [online]. 2018 [cit. 5. 10. 2018]. Dostupné z: http://www.finanalysis.cz/pouzite-bankrotni-modely.html

8. AEROWEB.CZ. *ČSA – minulost, současnost a snad i budoucnost* [online]. 2009 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://www.aeroweb.cz/clanky/1978-csa-minulost-soucasnost-a-snad-i-budoucnost

9. EKONOMIKA.IDNES.CZ. *Poslední ziskový šéf ČSA: Tvrdík uměl jen utrácet* [online]. 2009 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/posledni-ziskovy-sef-csa-tvrdik-umel-jen-utracet-f6y-/eko-doprava.aspx?c=A091025_184453_eko-doprava_vel

10. ARCHIV.IHNED.CZ. *Tajný plán, jak dostat České aerolinie z utajovaných ztrát* [online]. 2010 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://archiv.ihned.cz/c1-42513980-tajny-plan-jak-dostat-ceske-aerolinie-z-utajovanych-ztrat

11. EKONOMIKA.IDNES.CZ. *Aerolinky vymění flotilu airbusů za boeingy* [online]. 2018 [cit. 15. 10. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/csa-aerolinky-boeing-airbus-letadla-flotila-piloti-vycvik-p3w-/eko-doprava.aspx?c=A180921_162649_eko-doprava_ane

12. ČESKÝ ROZHLAS. *Maastrichtská smlouva* [online]. 2008 [cit. 26. 11. 2018]. Dostupné z: http://www.rozhlas.cz/evropskaunie/smlouvyadokumenty/_zprava/521853

13. EKONOMICKÝ DENÍK. *Aerolinky zaplatí za emise. Češi se zapojí dobrovolně dříve, než musí* [online]. 2016 [cit. 26. 11. 2018]. Dostupné z: http://ekonomicky-denik.cz/aerolinky-zaplati-za-emise-cesi-se-zapoji-dobrovolne-drive-nez-musi/

14. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Hrubý domácí produkt ČR výdajovou metodou* [online]. 2018 [cit. 30. 11. 2018]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=NUC02-S1az3&z=T&f=TABULKA&skupId=486&katalog=30832&pvo=NUC02-S1az3&str=v64&c=v3~8__RP2017

15. KURZY.CZ. *Ropa Brent – aktuální a historické ceny ropy Brent* [online]. 2018 [cit. 30. 11. 2018]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/komodity/index.asp?A=5&idk=38&od=01.01.2010&do=29.12.2017&curr=USD

16. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Míra inflace* [online]. 2018 [cit. 30. 11. 2018]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&pvo=CEN08C&z=T&f=TABULKA&skupId=43&katalog=30833&pvo=CEN08C#w=

17. ČESKÝ STATISTICKÝ ÚŘAD. *Nezaměstnanost* [online]. 2018 [cit. 2. 12. 2018]. Dostupné z: https://vdb.czso.cz/vdbvo2/faces/cs/index.jsf?page=vystup-objekt&z=T&f=TABULKA&skupId=426&katalog=30853&pvo=ZAM01-C&pvo=ZAM01-C&u=v413__VUZEMI__97__19

18. EKONOMIKA.IDNES.CZ. *S letenkami neotálet. Cena ropy může výlety za exotikou prodražit o tisíce* [online]. 2018 [cit. 2. 12. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/cena-ropy-letenky-zdrazovani-dj6-/eko-doprava.aspx?c=A180607_407048_eko-doprava_div

19. KURZY.CZ. *Letecká doprava zažila rekordní léto, ale i růst průměrné ceny letenky po sedmi letech* [online]. 2018 [cit. 2. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/zpravy/474195-letecka-doprava-letos-zazila-rekordni-leto-ale-i-rust-prumerne-ceny-letenky-po-sedmi-letech-co/

20. STATISTIKA A MY. *Růst tržeb v dopravě přetrvává* [online]. 2017 [cit. 3. 12. 2018]. Dostupné z: http://www.statistikaamy.cz/2017/04/rust-trzeb-v-doprave-pretrvava/

21. VZHŮRU NAD ČESKO. *Počet cestujících v letecké dopravě v ČR* [online]. 2017 [cit. 3. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.ceskovdatech.cz/clanek/72-vzhuru-nad-cesko-vyvoj-letecke-dopravy-v-ceske-republice/

22. PARLAMENTNÍ LISTY.CZ. *Letiště Václava Havla Praha: K 13 milionům letišti pomohly větší a obsazenější letadla i novinky v nabídce destinací* [online]. 2017 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.parlamentnilisty.cz/zpravy/tiskovezpravy/Letiste-Vaclava-Havla-Praha-K-13-milionum-letisti-pomohly-vetsi-a-obsazenejsi-letadla-i-novinky-v-nabidce-destinaci-472208

23. KURZY.CZ. *Letecký rok 2016 v číslech: Praha byla v kurzu, přivítala téměř 6 milionů cestujících* [online]. 2017 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.kurzy.cz/zpravy/419633-letecky-rok-2016-v-cislech-praha-byla-v-kurzu-privitala-temer-6-milionu-cestujicich/

24. EKONOMIKA.IDNES.CZ. *ČSA končí se Shellem, tankovat bude u své sesterské společnosti* [online]. 2013 [cit. 6. 12. 2018]. Dostupné z: https://ekonomika.idnes.cz/csa-prestane-tankovat-u-shell-d2e-/eko-doprava.aspx?c=A131112_142401_eko-doprava_suj

25. E15.CZ. *Rekordní provoz letiště přinesl zpoždění, na čas nevzlétla skoro polovina letů* [online]. 2018 [cit. 7. 12. 2018]. Dostupné z: https://www.e15.cz/byznys/doprava-a-logistika/rekordni-provoz-letiste-prinesl-zpozdeni-na-cas-nevzletla-skoro-polovina-letu-1350577

Legislativa

1. Zákon č. 563/1991 Sb., o účetnictví
2. Zákon č. 586/1992 Sb., o daních z příjmů
3. Zákon č. 235/2004 Sb., o dani z přidané hodnoty

Seznam tabulek

Tabulka 1: Strategie řízení likvidity 3. stupně 13
Tabulka 2: Strategie řízení likvidity 2. stupně 14
Tabulka 3: Způsob výpočtu Altmanova Z-skóre (1995) 18
Tabulka 4: Interpretace výsledků Altmanova Z-skóre 18
Tabulka 5: Způsob výpočtu Indexu IN05 19
Tabulka 6: Interpretace výsledků Indexu IN05 19
Tabulka 7: Způsob výpočtu Kralicekova Quicktestu 20
Tabulka 8: Interpretace výsledků Kralicekova Quicktestu 21
Tabulka 9: Horizontální analýza aktiv rozvahy v absolutním vyjádření (tis. Kč) 34
Tabulka 10: Horizontální analýza aktiv rozvahy v relativním vyjádření 34
Tabulka 11: Vertikální analýza aktiv rozvahy 36
Tabulka 12: Horizontální analýza pasiv rozvahy v absolutním vyjádření (tis. Kč) 38
Tabulka 13: Horizontální analýza pasiv rozvahy v relativním vyjádření 39
Tabulka 14: Vertikální analýza pasiv rozvahy 42
Tabulka 15: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v absolutním vyjádření (tis. Kč) 44
Tabulka 16: Horizontální analýza výkazu zisku a ztráty v relativním vyjádření 45
Tabulka 17: Vertikální analýza výkazu zisku a ztráty 48
Tabulka 18: Analýza ukazatelů rentability 52
Tabulka 19: Analýza ukazatelů aktivity 55
Tabulka 20: Analýza ukazatelů likvidity 58
Tabulka 21: Vývoj Altmanova Z-skóre 67
Tabulka 22: Vývoj Indexu IN05 68
Tabulka 23: Vývoj Kralicekova Quicktestu 70
Tabulka 24: Interpretace výsledků Kralicekova Quicktestu 70
Tabulka 25: Vývoj HDP České republiky počítaný výdajovou metodou (mil. Kč) 74
Tabulka 26: Vývoj míry inflace v České republice (%) 76
Tabulka 27: Vývoj nezaměstnanosti v České republice (%) 77
Tabulka 28: Počty přepravených osob z pražského letiště v roce 2016 dle zemí 83
Tabulka 29: Počty přepravených osob z pražského letiště v roce 2016 dle měst/letišť 84
Tabulka 30: SWOT analýza 91

Seznam grafů

Graf 1: Struktura aktiv 38
Graf 2: Struktura pasiv 44
Graf 3: Vývoj podílu výsledku hospodaření a přidané hodnoty na celkových výkonech 50
Graf 4: Vývoj rentability vlastního a celkového kapitálu Českých aerolinií 53
Graf 5: Vývoj rentability vlastního a celkového kapitálu Travel Service 55
Graf 6: Vývoj ukazatelů aktivity Českých aerolinií 57
Graf 7: Vývoj ukazatelů aktivity Travel Service 58
Graf 8: Vývoj ukazatelů likvidity Českých aerolinií 60
Graf 9: Vývoj ukazatelů likvidity Travel Service 61
Graf 10: Vývoj pracovního kapitálu 61
Graf 11: Vývoj krytí dlouhodobého majetku 62
Graf 12: Vývoj ukazatelů zadluženosti Českých aerolinií 63
Graf 13: Vývoj ukazatelů zadluženosti Travel Service 64
Graf 14: Vývoj úrokového krytí 66
Graf 15: Vývoj ceny ropy 76
Graf 16: Meziroční index tržeb v dopravě v zemích Evropské unie za rok 2016 (%) 80
Graf 17: Vývoj počtu odbavených cestujících v letecké dopravě v ČR 82
Graf 18: Vývoj počtu odbavených cestujících na pražském letišti 82

Seznam obrázků

Obrázek 1: Strategická analýza a její schéma vnitřních a vnějších faktorů 22
Obrázek 2: Faktory působící na podnik 23
Obrázek 3: Aktuální logo ČSA 28
Obrázek 4: Logo Travel Service 51

Seznam příloh

Příloha 1: Aktiva Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 (tis. Kč) 102
Příloha 2: Pasiva Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 (tis. Kč) 104
Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 (tis. Kč) 106

Přílohy

Příloha 1: Aktiva Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 (tis. Kč)

Text	2012	2013	2014	2015	2016
AKTIVA CELKEM	**4 948 454**	**3 102 289**	**2 203 797**	**2 787 533**	**3 341 904**
Pohledávky za upsaný základní kapitál	**0**	**0**	**55 424**	**0**	**0**
DLOUHODOBÝ MAJETEK	**3 087 549**	**914 751**	**872 906**	**932 707**	**1 003 638**
Dlouhodobý nehmotný majetek	**79 861**	**51 578**	**24 713**	**89 157**	**88 791**
Zřizovací výdaje	0	0	0	0	0
Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	0	0	0	0	0
Software	64 026	44 214	24 564	58 977	52 588
Ocenitelná práva	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	7 994	183	149	30 180	36 153
Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	7 841	7 181	0	0	0
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	0	0	0	0	50
Dlouhodobý hmotný majetek	**883 857**	**845 367**	**829 029**	**820 529**	**892 176**
Pozemky	0	0	0	0	0
Stavby	21 465	10 945	10 443	5 508	38
Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	289 047	187 832	174 440	151 968	198 681
Pěstitelské celky trvalých porostů	0	0	0	0	0
Základní stádo a tažná zvířata	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý hmotný majetek	8 019	9 044	9 156	32 516	25 428
Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	16 761	5 785	6 769	2 316	4 049
Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	548 565	631 761	628 221	628 221	663 980
Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	0	0	0	0	0
Dlouhodobý finanční majetek	**2 123 831**	**17 806**	**19 164**	**23 021**	**22 671**
Podíly v ovládaných a řízených osobách	2 107 000	0	0	0	0
Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	8 208	8 570	9 832	14 355	15 223
Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
Jiný dlouhodobý finanční majetek	8 623	9 236	9 332	8 666	7 448
Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
Poskytnuzé zálohy na dlouhodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
OBĚŽNÁ AKTIVA	**1 663 401**	**2 015 185**	**1 170 942**	**1 695 971**	**2 147 218**

Zásoby	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Materiál	0	0	0	0	0
Nedokončená výroba a polotovary	0	0	0	0	0
Výrobky	0	0	0	0	0
Zvířata	0	0	0	0	0
Zboží	0	0	0	0	0
Poskytnuté zálohy na zásoby	0	0	0	0	0
Dlouhodobé pohledávky	**88 830**	**139 412**	**217 575**	**369 155**	**454 899**
Pohledávky z obchodního styku	0	0	0	0	0
Pohledávky ke společníkům a sdružení	0	0	0	0	0
Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem	0	0	0	0	0
Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Dlouhodobé poskytnuté zálohy	88 830	139 412	217 575	369 155	451 556
Dohadné účty aktivní	0	0	0	0	0
Jiné pohledávky	0	0	0	0	3 343
Odložená daňová pohledávka	0	0	0	0	0
Krátkodobé pohledávky	**1 239 775**	**1 439 210**	**625 424**	**558 828**	**678 532**
Pohledávky z obchodních vztahů	556 212	481 367	464 800	370 053	468 514
Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	0	0	0	0	0
Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Pohledávky za společníky, členy družstva	0	0	0	0	0
Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	0	0	0	0	0
Stát - daňové pohledávky	3 178	12 914	12 091	9 228	14 437
Krátkodobé poskytnuté zálohy	77 195	66 911	90 786	51 122	73 140
Dohadné účty aktivní	149 555	41 170	50 014	113 964	66 033
Jiné pohledávky	453 635	836 848	7 733	14 461	56 408
Krátkodobý finanční majetek	**334 796**	**436 563**	**327 943**	**767 988**	**1 013 787**
Peníze	8 494	4 688	8 978	7 714	7 429
Účty v bankách	326 302	431 875	318 965	760 274	1 006 358
Krátkodobé cenné papíry a podíly	0	0	0	0	0
Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	0	0	0	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**197 504**	**172 353**	**104 525**	**158 855**	**191 048**
Náklady příštích období	185 915	172 280	104 525	158 855	190 003
Komplexní náklady příštích období	0	0	0	0	0
Příjmy příštích období	11 589	73	0	0	1 045

Příloha 2: Pasiva Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 (tis. Kč)

Text	2012	2013	2014	2015	2016
PASIVA CELKEM	**4 948 454**	**3 102 289**	**2 203 797**	**2 787 533**	**3 341 904**
VLASTNÍ KAPITÁL	**1 321 347**	**284 933**	**-291 851**	**49 486**	**412 964**
Základní kapitál	**5 235 510**	**5 235 510**	**5 235 510**	**5 235 510**	**5 235 510**
Základní kapitál	5 235 510	5 235 510	5 235 510	5 235 510	5 235 510
Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly	0	0	0	0	0
Změny základního kapitálu	0	0	0	0	0
Kapitálové fondy	**-3 192**	**12 256**	**-182 143**	**-68 692**	**53 502**
Emisní ážio	0	0	0	0	0
Ostatní kapitálové fondy	-99	-99	-99	-99	0
Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	-3 093	12 355	-182 044	-68 593	53 502
Oceňovací rozdíly při přeměnách	0	0	0	0	0
Rozdíly z přeměn obchodních korporací	0	0	0	0	0
Rozdíly z ocenění při přeměnách obchodních korporací	0	0	0	0	0
Fondy ze zisku	**104 739**	**147 204**	**396 143**	**400 602**	**253 398**
Zákonný rezervní fond/ Nedělitelný fond	104 739	147 204	147 204	147 204	0
Statutární a ostatní fondy	0	0	248 939	253 398	253 398
Výsledek hospodaření minulých let	**-4 865 012**	**-4 187 282**	**-5 110 036**	**-5 741 361**	**-5 370 828**
Nerozdělený zisk minulých let	0	0	0	0	0
Neuhrazená ztráta minulých let	-4 865 012	-4 058 175	-5 110 036	-5 741 361	-5 370 828
Jiný výsledek hospodaření minulých let	0	-129 107	0	0	0
Výsledek hospodaření běžného účetního období	**849 302**	**-922 755**	**-631 325**	**223 427**	**241 382**
CIZÍ ZDROJE	2 989 326	2 230 694	2 053 238	2 343 519	2 516 495
Rezervy	**523 280**	**308 288**	**443 264**	**854 944**	**1 108 542**
Rezervy podle zvláštních předpisů	888	0	0	0	0
Rezerva na důchody a podobné závazky	0	0	0	0	0
Rezerva na daň z příjmů	0	0	0	0	0
Ostatní rezervy	522 392	308 288	443 264	854 944	1 108 542
Dlouhodobé závazky	**54 016**	**37 251**	**25 942**	**1 036**	**21 870**
Závazky z obchodních vztahů	0	0	0	0	0
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům	0	0	0	0	0
Dlouhodobé přijaté zálohy	1 337	853	297	323	21 870
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dlouhodobé směnky k úhradě	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	0	0	0	0	0

Jiné závazky	52 679	36 398	25 645	713	0
Odložený daňový závazek	0	0	0	0	0
Krátkodobé závazky	**2 412 030**	**1 885 155**	**1 584 032**	**1 487 539**	**1 386 083**
Závazky z obchodních vztahů	1 234 159	1 101 243	718 312	713 281	668 320
Závazky k ovládaným a řízeným osobám	0	0	0	0	0
Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	0	0	0	0	0
Závazky ke společníkům, členům družstva	0	0	0	0	0
Závazky k zaměstnancům	79 318	96 459	52 552	39 087	43 301
Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	18 874	24 299	15 553	14 249	14 678
Stát - daňové závazky a dotace	432 690	22 955	12 538	39 230	44 128
Krátkodobé přijaté zálohy	4 916	31 784	29 652	63 923	5 640
Vydané dluhopisy	0	0	0	0	0
Dohadné účty pasivní	599 198	563 570	563 423	547 460	608 392
Jiné závazky	42 875	44 845	192 002	70 309	1 624
Bankovní úvěry a výpomoci	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Bankovní úvěry dlouhodobé	0	0	0	0	0
Krátkodobé bankovní úvěry	0	0	0	0	0
Krátkodobé finanční výpomoci	0	0	0	0	0
ČASOVÉ ROZLIŠENÍ	**637 781**	**586 662**	**442 410**	**394 528**	**412 445**
Výdaje příštích období	4 982	5 543	6 503	0	0
Výnosy příštích období	632 799	581 119	435 907	394 528	412 445

Příloha 3: Výkaz zisku a ztráty Českých aerolinií a.s. za období 2012 – 2016 (tis. Kč)

Text	2012	2013	2014	2015	2016
Tržby za prodej zboží	0	0	0	0	0
Náklady vynaložené na prodané zboží	0	0	0	0	0
Obchodní marže	**0**	**0**	**0**	**0**	**0**
Výkony	**13 665 460**	**10 194 923**	**9 532 299**	**8 057 118**	**7 975 248**
Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	13 665 460	10 194 923	9 532 299	8 057 118	7 975 248
Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní činnosti	0	0	0	0	0
Aktivace	0	0	0	0	0
Výkonová spotřeba	**12 120 004**	**10 027 085**	**8 786 589**	**6 820 862**	**6 530 299**
Spotřeba materiálu a energie	3 834 504	3 079 443	2 611 524	1 765 427	1 255 401
Služby	8 285 500	6 947 642	6 175 065	5 055 435	5 274 898
Přidaná hodnota	**1 545 456**	**167 838**	**745 710**	**1 236 256**	**1 444 949**
Osobní náklady	**1 536 262**	**1 327 626**	**1 178 613**	**703 207**	**748 580**
Mzdové náklady	1 144 689	976 050	884 003	502 534	554 230
Odměny členům orgánů společnosti a družstva	1 557	1 607	12 904	9 735	0
Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	277 269	258 183	233 514	156 652	172 663
Sociální náklady	28 216	27 832	23 807	19 570	21 687
Personální náklady v zahraničí	84 531	63 954	24 385	14 716	0
Daně a poplatky	1 565	1 715	1 168	1 390	1 530
Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	328 071	118 757	38 461	50 860	40 566
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	**108 042**	**115 183**	**34 648**	**136 412**	**3 923**
Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	107 809	113 410	34 574	136 230	3 370
Tržby z prodeje materiálu	233	1 773	74	182	553
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	**295 572**	**49 669**	**20 652**	**19 493**	**130 145**
Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	295 572	49 669	20 652	19 493	130 145
Prodaný materiál	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních NPO	-1 069 198	-217 655	135 139	348 275	238 816
Ostatní provozní výnosy	499 343	209 648	170 811	411 530	119 360
Ostatní provozní náklady	298 838	206 016	175 358	352 199	123 311
Převod provozních výnosů	0	0	0	0	0
Převod provozních nákladů	0	0	0	0	0
Provozní výsledek hospodaření	**761 731**	**-993 459**	**-598 222**	**308 774**	**285 284**
Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	1 374 758	2 181 000	0	0	0
Prodané cenné papíry a vklady	1 077 677	2 212 000	0	0	0

Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	0	0	0	0	0
Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z krátkodobého finančního majetku	0	0	0	0	0
Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	25 670	0
Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	0	0	0	23 233	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	0	0	0	0	0
Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	105 000	-105 000	0	0	0
Výnosové úroky	4 607	6 760	4 980	1 713	2 100
Nákladové úroky	9 880	166	40	22	0
Ostatní finanční výnosy	384 810	590 949	322 398	260 559	208 959
Ostatní finanční náklady	538 735	600 884	360 441	350 034	254 961
Převod finančních výnosů	0	0	0	0	0
Převod finančních nákladů	0	0	0	0	0
Finanční výsledek hospodaření	**32 883**	**70 659**	**-33 103**	**-85 347**	**-43 902**
Daň z příjmů za běžnou činnost	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za běžnou činnost	**794 614**	**-922 800**	**-631 325**	**223 427**	**241 382**
Mimořádné výnosy	56 254	45	0	0	0
Mimořádné náklady	1 566	0	0	0	0
Daň z příjmů z mimořádné činnosti	0	0	0	0	0
- splatná	0	0	0	0	0
- odložená	0	0	0	0	0
Mimořádný výsledek hospodaření	**54 688**	**45**	**0**	**0**	**0**
Převod podílu na VH společníkům	0	0	0	0	0
Výsledek hospodaření za účetní období	**849 302**	**-922 755**	**-631 325**	**223 427**	**241 382**
Výsledek hospodaření před zdaněním	**849 302**	**-922 755**	**-631 325**	**223 427**	**241 382**