

**ČESKÁ ZEMĚDĚLSKÁ UNIVERZITA**

**FAKULTA PROVOZNĚ EKONOMICKÁ**

**KATEDRA EKONOMIKY**

**Obor: Veřejná správa a regionální rozvoj**



**DIPLOMOVÁ PRÁCE**

**Zhodnocení finanční situace firmy Student Agency s.r.o.**

Vypracovala: Karin Tomanová

Vedoucí práce: Ing. Gallová Ludmila

## **Čestné prohlášení**

Čestně prohlašuji, že jsem diplomovou práci na téma Zhodnocení finanční situace firmy Student Agency s.r.o. vypracovala samostatně, za použití uvedených zdrojů, svých poznatků a konzultací s vedoucím práce.

V Praze dne 20.3.2009

Bc. Karin Tomanová

## **Poděkování**

Děkuji tímto Ing. Ludmile Gallové za odborné vedení a rady při zpracování diplomové práce. A současně děkuji hlavní účetní firmy Student Agency s.r.o. za ochotu při poskytování potřebných podkladů pro provedení ekonomické analýzy a organizační struktury podniku.

# **Zhodnocení finanční situace firmy Student Agency s.r.o.**

## **Souhrn**

Tato diplomová práce se zabývá finanční analýzou firmy a je zaměřena zejména na poměrové ukazatele a bankrotní modely. Jednou z hlavních částí práce je především teoretická část problematiky, tj. charakteristika finanční činnosti firmy, rozbor finanční analýzy a jednotlivých poměrových ukazatelů (likvidity, rentability, zadluženosti a aktivity) a analýz (spider analýza, analýza trendů, mezipodnikové srovnávání), popis jednotlivých modelů, které predikují finanční tíseň podniku a také charakteristika finančního plánování a rozhodování. Další částí práce je potom finanční analýza a výpočet bankrotních modelů z ekonomických údajů firmy Student Agency s.r.o. a následné vyhodnocení finanční situace firmy. Zmíněná firma je mimojiné cestovní kancelář, která působí v České republice již od roku 1996.

## **Klíčová slova**

Podnik, ukazatel, zadluženost, rentabilita, likvidita, Student Agency.

# **Evaluation of financial situation of Student Agency Ltd.**

## **Abstract**

This graduation thesis is concerned with the financial analysis, in particular with ratio indicators and bankruptcy models. The theoretical introductory part is focused on defining the main terms (financial management and financial planning) and on detailed specifying the financial analysis it means ratio indicators (profitability indicators, liquidity indicators, indebtedness indicators etc.) and particular analyses ( spider analysis, trend analysis etc.). Last but not least the next analyses and evaluates accounting outputs of Student Agency Ltd. Student Agency Ltd is a travel agency operating on the Czech and Slovak market since 1996.

## **Key words**

Ltd., company, indicator, indebtedness, profitability, liquidity, Student Agency.

# Obsah:

<b>OBSAH:</b> .....	<b>6</b>
1. ÚVOD.....	8
2. CÍL PRÁCE A METODIKA .....	10
3. LITERÁRNÍ REŠERŠE – FINANČNÍ ČINNOST FIRMY .....	13
3.1. <i>Financování a finanční management podniku</i> .....	13
3.1.1. Druhy financování podniku .....	16
3.2. <i>Finanční analýza firmy</i> .....	17
3.2.1. Postup finanční analýzy .....	20
3.2.2. Poměrové ukazatele.....	22
3.2.2.1. Ukazatele likvidity .....	22
3.2.2.2. Ukazatele zadluženosti .....	25
3.2.2.3. Ukazatele rentability.....	27
3.2.2.4. Ukazatele aktivity.....	29
3.2.3. Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně .....	32
3.2.3.1. Bankrotní modely .....	34
3.2.3.2. Ratingové modely .....	37
3.2.4. Ukazatele přidané hodnoty – EVA, MVA.....	39
3.2.5. Trendová analýza .....	41
3.2.6. Mezipodnikové srovnávání.....	41
3.2.7. Spider analýza .....	42
3.3. <i>Finanční plánování</i> .....	43
3.4. <i>Finanční řízení za krize podniku</i> .....	45
4. PRAKTICKÁ ČÁST – ZHODNOCENÍ FINANČNÍ SITUACE STUDENT AGENCY S.R.O.....	48
4.1. <i>Charakteristika firmy Student Agency s.r.o.</i> .....	48
4.1.1. Činnost firmy .....	48
4.1.2. Současnost a Student Agency s.r.o.....	50
4.1.4. Organizační struktura firmy.....	51
4.2. <i>Finanční analýza firmy Student Agency s.r.o.</i> .....	52
4.2.1. Výpočet poměrových ukazatelů .....	52

4.2.1.1. Ukazatele zadluženosti firmy.....	52
4.2.1.1. Ukazatele aktivity.....	56
4.2.1.1. Ukazatele rentability firmy .....	60
4.2.1.1. Ukazatele likvidity firmy.....	63
4.2.2. Výpočet bankrotních modelů.....	67
4.2.2.1. Altmanovo Z- skóre .....	67
4.2.2.2. Index důvěryhodnosti IN95 .....	69
4.2.2.3. Tafflerův model (1977) .....	71
<b>5. ZÁVĚR.....</b>	<b>73</b>
<b>6. SEZNAM LITERATURY .....</b>	<b>78</b>
<b>7. SEZNAM PŘÍLOH.....</b>	<b>79</b>

# 1. Úvod

Činnost každého podniku má dvě stránky – věcnou a peněžní. Z věcného hlediska představuje činnost podniku tok statků a skládá se ze tří hlavních aktivit: zásobování, výroby a prodeje, což však plně platí jen pro výrobní podnik. Každá z těchto aktivit musí být samozřejmě zabezpečena finančními zdroji. Tok peněz má formu plateb, a to příjmů nebo výdajů. Má opačný směr než tok statků: zásobování a výroba jsou spojeny s výdaji financí a prodej je spojen naopak s příjmy peněz.

Hlavní složkou řízení podniku se v posledních letech stalo řízení financování (finanční řízení, management). Mezi hlavní cíle tohoto řízení patří zjištění růstu tržní hodnoty firmy, průběžné platební schopnosti a likvidity majetku apod. Veškeré finanční rozhodování a tedy i řízení musí být podloženo finanční analýzou. Na výsledcích této analýzy je založeno řízení majetkové i finanční struktury podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Finanční analýza je souhrn činností, které by měly zachytit všechny potřebné informace o finanční situaci podniku. Díky ní je možné si vytvořit představu o ekonomické, majetkové a finanční situaci podniku, zjistit jak vysoké důchody jsou vypláceny a následně všechny tyto informace využít pro efektivní finanční rozhodování a řízení podniku. Cílem finanční analýzy je podat rozbor hospodářských výsledků podniku, které byly dosaženy v předchozím období. Dále díky ní můžeme zhodnotit současnou situaci a provést odhad budoucího vývoje podniku. Finanční analýzu lze rozdělit na interní a externí. Pro finanční analýzu bývají používány dvě základní rozborové techniky, a to procentní rozbor a poměrová analýza. Existují i další, ale pro běžné účely jsou tyto dvě postačující. Pro každou jsou výchozím bodem absolutní ukazatele, a to stavové (např. stav aktiv k 1. 1. 2008), intervalové a tokové (např. zisk za měsíc prosinec). Stavové veličiny se většinou „zdynamizovávají“ výpočtem průměrné hodnoty, která lépe charakterizuje jejich roční / měsíční výši.

Podnikem vybraným pro provedení finanční analýzy je v této diplomové práci firma Student Agency s.r.o.

Počátkem firmy Student Agency s.r.o. byl vznik společnosti Radim Jančura (FO) v Brně v roce 1993, která se zabývala zprostředkovatelskou činností, a u pair programy v



Evropě a USA. V roce 1996 vznikla firma STUDENT AGENCY , s.r.o. jako taková a její předmět podnikání se rozšířil o zprostředkování jazykových, vzdělávacích programů v zahraničí, pracovních programů a o autobusovou dopravu. O dva roky později se společnost stala největší au pair agenturou na světě a získala ocenění mezinárodní asociací IAPA. Ve stejný rok vstoupila na slovenský trh a otevřela pobočku v Bratislavě.

Rokem 2000 začala největší expanze společnosti. Každým rokem stoupal počet zaměstnanců a obraty společnosti o více než 100%. Byla vytvořena hierarchie společnosti a tým manažerů, kteří byli vybráni z řadových zaměstnanců jednotlivých programů. Vznikla také nová aktivita a to prodej letenek do celého světa.

V dalších dvou letech se firma snažila hledat mezeru na trhu, tedy místo, kde chyběly kvalitní služby za přijatelné ceny. Takto vznikla jedna ze základních myšlenek, aby byly založeny žluté linky autobusů Student Agency Express a firma tak začala pokrývat vnitrostátní autobusovou dopravu. V roce 2004 byla zahájena provoz první linky a v následujícím roce rozšířila společnost autobusovou dopravu o mnoho dalších žlutých linek.

Firma Student Agency s.r.o. je dynamickou stále se rozvíjející společností, která se snaží hledat nová prázdná místa na trhu a uspokojovat tak širokou poptávku veřejnosti.

## 2. Cíl práce a metodika

Hlavním cílem této práce je vyhodnocení ekonomické situace firmy Student Agency s.r.o. K naplnění hlavního cíle přispívá několik cílů dílčích, jako je teoretická charakteristika finanční činnosti firem, zejména teoretický rozbor finanční analýzy, jednotlivých poměrových ukazatelů, bankrotních modelů, finančního plánování a řízení podniku. Dalším z dílčích cílů je výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů a bankrotních modelů, vyhodnocení a interpretace výsledků, k čemuž napomáhá porovnání některých výsledků s výsledky finanční analýzy, jež byla prováděna na firmu s podobným zaměřením, a to společnost Condor CS, s.r.o. v bakalářské práci<sup>1</sup>. Práce je rozdělena do pěti základních částí, z nichž první dvě jsou úvod a cíl práce s metodikou, další dvě nejobsáhlejší části jsou literární rešerše a praktická část. Poslední částí je neshrnující závěr práce. Literární rešerše a praktická část jsou hlavními částmi práce a jsou rozčleněny do několika dalších subkapitol. Praktická část se věnuje ekonomické analýze již zmíněné firmy Student Agency s.r.o. a jejímu detailnímu rozboru.

Rešeršní část se zabývá financováním firem, finančním plánováním a řízením a dále podrobným rozbohem postupu finanční analýzy. Finanční analýza je souhrn činností, které by měly zachytit všechny potřebné informace o finanční situaci podniku. Díky ní si můžeme vytvořit představu o ekonomické, majetkové a finanční situaci podniku a všechny tyto informace využít pro efektivní finanční rozhodování a řízení podniku. Finanční analýza se provádí pomocí poměrových ukazatelů, jako jsou ukazatele likvidity, aktivity, rentability a zadluženosti firmy. Dále se potom počítají bankrotní a ratingové modely, jež jsou v této části práce také podrobně rozvedeny a rovněž se k dokreslení finanční situace používá trendová analýza, mezipodnikové srovnávání a spider analýza, jimiž se rešerše také zabývá. Poslední ze subkapitol se věnuje z finanční analýzy vycházejícímu finančnímu plánování a řízení.

---

<sup>1</sup> TOMANOVÁ K, *Bakalářská práce: Ekonomick-organizační determinanty malých firem (na příkladu s.r.o. v oboru cestovního ruchu)*. ČZU. Praha: 2007

V praktické části jsou rozebrány informace o firmě Student agency s.r.o. jako jsou základní údaje o firmě, historie a současnost firmy a její organizační struktura. Pozornost je dále věnována souhrnné finanční analýze firmy Student Agency s.r.o., kde jsou na základě firemních účetních výkazů za období 2002-2006 vypočítány jednotlivé poměrové ukazatele a bankrotní modely podle následujících vzorců:

### **Ukazatele likvidity**

Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky

Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky

Okamžitá likvidita = finanční majetek / krátkodobé závazky

### **Ukazatele zadluženosti**

Zadluženost (celková) = celkový dluh / celková aktiva (%)

Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) = vlastní kapitál / celková aktiva (%)

Úrokové krytí TIE = EBIT / placené úroky

### **Ukazatele rentability**

Rentabilita tržeb = zisk / tržby

Rentabilita celkového kapitálu = zisk / celkový kapitál

Rentabilita vlastního kapitálu = zisk / vlastní kapitál

### **Ukazatele aktivity**

Obrat celkových aktiv (rychlost) = tržby / celková aktiva

Obrat stálých aktiv (rychlost) = tržby / stálá aktiva v zůstatkových cenách

Rychlost obratu zásob = tržby / zásoby

Doba obratu zásob = (zásoby\*360) / tržby

Doba obratu pohledávek = pohledávky / (roční tržby / 360)

Rychlost obratu pohledávek = tržby / pohledávky (jejich průměrný stav)

Doba obratu závazků = závazky / (roční tržby / 360)

### **Altmanovo Z - skóre**

$$Z = 0,72x_1 + 0,85x_2 + 3,11x_3 + 0,42x_4 + 1,00x_5,$$

- kde  $x_1$  – pracovní kapitál / aktiva celkem  
 $x_2$ - nerozdělený zisk / aktiva celkem  
 $x_3$ - zisk před úroky a zdaněním / aktiva celkem  
 $x_4$ - vlastní kapitál / dluhy celkem  
 $x_5$ - tržby celkem / aktiva celkem

### **Index důvěryhodnosti IN95**

$$IN = 0,22V1 + 0,11V2 + 8,33V3 + 0,52V4 + 0,10V5 - 16,8V6,$$

- kde  $V1$  – aktiva/cizí zdroje  
 $V2$ - EBIT/úroky  
 $V3$ - tržby/aktiva  
 $V4$ - oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje  
 $V5$ - oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje  
 $V6$ - závazky po lhůtě splatnosti / tržby

### **Tafflerův model**

$$Zr = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4,$$

- kde  $x_1$  – EBIT / krátkodobé závazky  
 $x_2$ - oběžná aktiva / závazky celkem  
 $x_3$ - krátkodobé závazky / aktiva celkem  
 $x_4$ - finanční majetek / (provozní náklady – odpisy)

Jednotlivé výpočty poměrových ukazatelů a bankrotních modelů jsou zde zobrazeny v tabulkách v časových řadách za období 2002 – 2007 a následně je zde uveden komentář k hodnotám, jež nabývají a také k jejich vývoji. V původním záměru bylo provést analýzu do roku 2008, ale aktuální účetní výkazy zatím nebyly zveřejněny ani poskytnuty.

Celkový souhrn a vyhodnocení práce je uvedeno v závěru, za nímž následuje seznam použité a citované literatury, seznam příloh a přílohy samotné, kterými jsou výkazy zisku a ztráty a rozvahy firmy společnosti za účetní období 2002 – 2006.

## 3. Literární rešerše – finanční činnost firmy

### 3.1. Financování a finanční management podniku

Činnost každého podniku má dvě stránky – věcnou (hmotnou či majetkovou) a peněžní (finanční). Z věcného hlediska představuje činnost podniku tok statků, jako jsou suroviny, stroje, materiál atd. a skládá se ze tří hlavních aktivit: zásobování, výroby a prodeje, což však plně platí jen pro výrobní podnik. Každá z těchto aktivit musí být samozřejmě zabezpečena finančními zdroji, tedy penězi. Tok peněz má formu plateb, a to příjmů nebo výdajů. Má opačný směr než tok statků: zásobování a výroba jsou spojeny s výdaji financí a prodej je spojen naopak s příjmy peněz. Mimo tyto základní toky plateb spojené se zásobováním, výrobou a prodejem existují další finanční toky, které jsou spojené s rozdělováním zisku (vyplácení dividend), investicemi, výzkumem, vývojem a technickým rozvojem ... Toky věcné i finanční musí být ve vzájemném souladu protože, aby mohly být získány věcné statky (nejsou-li přímým vkladem) a mohly probíhat všechny činnosti firmy, musí být zajištěny finančně. Ovšem při věcných vkladech pořízení statků a jejich financování proběhne současně, což je netypický způsob. Běžně je nejprve opatřen kapitál ve formě peněz, to se projeví v pasivech rozvahy jako přírůstek vlastního nebo cizího kapitálu a v aktivech jako přírůstek hotovosti nebo vkladů na účtech v bance, který se následně změní ve stálá nebo oběžná aktiva.

Obstarání kapitálu ve všech jeho formách a použití těchto forem k získání potřebných statků a k úhradě výdajů na činnost podniku, se označuje jako financování. „Tento pojem je možno chápat v širším slova smyslu a zahrnout do něj i všechny i všechny finanční operace při založení podniku, při jeho rozšiřování, při fúzi a při sanaci a likvidaci.“<sup>2</sup>

---

<sup>2</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Hlavní složkou řízení podniku se v posledních letech stalo řízení financování (finanční řízení, management). Mezi hlavní cíle tohoto řízení patří zjištění růstu tržní hodnoty firmy, průběžné platební schopnosti a průběžné likvidity majetku. Má následující hlavní úkoly:

- Získávat kapitál pro běžné i mimořádné potřeby podniku a rozhodovat o jeho struktuře a jejích změnách (např. získat úvěr, vydat akcie,...)
- Rozhodovat o umístění kapitálu (např. nakoupit aktiva a financovat běžnou činnost podniku, vývoj nových výrobků a technologií, ...)
- Rozhodovat o rozdělení zisku (reinvestice zisku nebo vyplacení ve formě dividend – u a.s.)
- Prognózovat, plánovat, zaznamenávat, analyzovat, kontrolovat a řídit hospodářskou stránku činnosti firmy.

V malých firmách se o finanční řízení neboli financování nejčastěji stará sám majitel firmy, popř. pokladník nebo hospodář. U středních firem je to potom hlavní účetní a u velkých firem finanční ředitel se štábem finančních manažerů.

Veškeré finanční rozhodování ovlivňují zejména dva faktory a to čas a riziko. Faktor času spočívá v časovém nesouladu příčin, tj. určitého rozhodnutí a následků, tzn. vlivu rozhodnutí na ekonomiku podniku. Stručně lze charakterizovat tak, že dnešní rozhodnutí ovlivňuje budoucí tok peněz – cash flow. Faktor rizika spočívá v tom, že ten, kdo rozhoduje, si není jist výsledky jednotlivých variant, protože obvykle varianta s větším rizikem s sebou nese i větší zisk a naopak. Riziko přitom představuje i možnost ztráty investovaných prostředků. Riziko vzniká buď z vnějších příčin, jako jsou přírodní katastrofy, inflace, hospodářské krize, nebo z vnitřních příčin samotného podniku, jako např. chybný odhad poptávky, chybné zaměření investice apod. Rizik existuje celá řada, např. čisté riziko, spekulativní riziko, riziko poptávky, finanční riziko atd. Rizikový management se snaží riziku parciálně vyhnout, nebo je přenést na jiný subjekt. Riziko musí být nejprve identifikováno,

musí být změřen potenciální efekt každého rizika, dále by se mělo omezit riziko přenesením na jiný subjekt, využít derivátů (např. zajistit cenu termínovou smlouvou) a provést opatření, která riziko snižují. Riziko ztráty vynaložených prostředků se dá snížit jejich rozložením do více akcí, např. vytvářením portfolia, diverzifikací výrobního programu atd.

Existují všeobecná pravidla pro finanční rozhodování, kterými se investoři a finanční manažeři řídí:

- Preferuje se vždy větší výnos před menším
- Preferuje se vždy menší riziko před větším
- Za větší riziko je požadován větší výnos.
- Preferují se peníze obdržené dříve před stejnou částkou peněz, která by byla obdržena později. Předpoklad zde je, že peníze obdržené dnes, mohou být investovány tak, aby přinesly kladný výnos.
- Motivace investování do jisté akce je očekávání většího výnosu, než by přineslo investování do akce jiné, s přihlédnutím k míře rizika.
- Motivace veškerého investování je zvětšení majetku, avšak toto kritérium není operativní, proto je všeobecným kritériem finančního rozhodování zisk.

Finanční rozhodnutí může být taktické (operativní) a strategické. Operativní rozhodnutí je takové, které zpravidla vyžaduje malé peněžní částky a jinak nemění dosavadní činnost podniku, např. nákup stroje, pořízení větších zásob, zdokonalení výrobku aj. Je-li taktické rozhodnutí chybné, podnik nebývá nijak ohrožen a jeho výsledky jdou většinou přesně stanovit. Strategické rozhodnutí vyžaduje velké částky peněz a přináší velké změny v činnosti firmy. Očekávaným výsledkem je velká změna zisku, která je spojena s velkým rizikem. Chybné strategické rozhodnutí přináší často velké ztráty a může přivést podnik i k bankrotu. „Praxe učí, že velká

strategická rozhodnutí jsou více věci intuice než detailní kvantitativní analýzy.“<sup>3</sup>

Strategická rozhodnutí lze zařadit do dvou skupin:

- Strategická dlouhodobá finanční rozhodnutí
- Strategická dlouhodobá investiční rozhodnutí

### 3.1.1. Druhy financování podniku

Existuje několik hledisek, dle kterých je možné klasifikovat financování podniku.

V běžné praxi se často užívá financování podle pravidelnosti:<sup>4</sup>

- Financování běžné
- Financování mimořádné

Běžné financování spočívá v zajišťování a vynakládání peněz na běžný provoz podniku (např. nákup paliv, materiálu, vyplacení mezd, dividend,...). Toto financování se převážně týká oběžných aktiv, jejichž souhrn se nazývá hrubý pracovní kapitál (gross working capital).

Mimořádné financování je financování při zakládání podniku, při rozšiřování podniku a jeho aktivit (např. alokace nákup dalšího výrobního zařízení, nákup akcií cizích podniků, státních a podnikových obligací atd.), financování při spojování nebo sanaci podniku a při likvidaci podniku.

Podle původu finančních prostředků rozeznáváme:

- Financování vlastním kapitálem – emisí akcií, peněžními a věcnými vklady majitelů firmy, apod.
- Financování cizím kapitálem – bankovními úvěry, obligacemi, ...
- Samofinancování – financování ze zisku a v širším pojetí i vnitřními zdroji, financování z rezerv, odpisy, apod.

Podle toho odkud finanční prostředky přicházejí, se rozlišuje financování externí (úvěr, vklady) a interní (z tržeb). Hlavním zdrojem při pořízení investičního majetku je vlastní kapitál a dlouhodobý cizí kapitál, pro pořízení oběžného majetku je to i

---

<sup>3</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

<sup>4</sup> ZWACH, L.: Teorie podnikové ekonomiky průmyslové. Brno, Pokorný 1945.



krátkodobý cizí kapitál. Po zahájení činnosti firmy začíná koloběh prostředků: obchodní podnik prodává nakoupené zboží, získává hotové peníze nebo pohledávky, znovu nakupuje zboží a tak to jde znovu dokola. V průmyslovém podniku se vyrobí výrobky, prodají se a za tržby se nakoupí nové suroviny atd. Z tržeb se financuje celý koloběh prostředků a veškeré výdaje firmy. Hospodaří-li se dobře, zbude po uhrazení všech nákladů zisk, který je po zdanění buď spotřebován majitelem, nebo použit na financování podniku, včetně splátek dluhů. Použití zisku k dalšímu rozvoji firmy je tedy samofinancování. Pro firmu je to stěžejní způsob rozmnožování majetku. Jeho hlavní předností je to, že snižuje potřebu další emise akcií a potřebu využití úvěrů, čímž snižuje náklady na kapitál (nejsou-li však vlastní zdroje dražší než cizí zdroje), závislost na věřitelích a upevňuje finanční situaci firmy.

Podle doby, po níž je kapitál podniku k dispozici, se rozeznává financování:

- Dlouhodobé – zdrojem bývá vlastní kapitál, dlouhodobý cizí kapitál atd.
- Krátkodobé – zdrojem jsou krátkodobé bankovní úvěry, neodvedené daně, nevyplacené mzdy atd.

### **3.2. Finanční analýza firmy**

Veškeré finanční rozhodování musí být podloženo finanční analýzou. Na výsledcích této analýzy je založeno řízení majetkové i finanční struktur podniku, investiční a cenová politika, řízení zásob atd. Finanční analýza je souhrn činností, které by měly zachytit všechny potřebné informace o finanční situaci podniku. Díky ní si můžeme vytvořit představu o ekonomické, majetkové a finanční situaci podniku, zjistit jak vysoké důchody jsou vypláceny a následně všechny tyto informace využít pro efektivní finanční rozhodování a řízení podniku.

Cílem finanční analýzy je podat rozbor hospodářských výsledků podniku, které byly dosaženy v předchozím období. Dále díky ní můžeme zhodnotit současnou situaci a provést odhad budoucího vývoje podniku. Finanční analýz lze rozdělit na interní a externí.

**Interní finanční analýza** vychází nejen z údajů souvisejících s externí analýzou, ale také z interních údajů, které nejsou běžně dostupné (např. údaje z finančního a manažerského účetnictví, vnitropodnikových evidencí a kalkulací). Na počítači vedené účetnictví a ostatní podnikové evidence umožňují rychlou dostupnost interních dat a jejich trvalou archivaci. Počítačové sítě a počítače také činí rychle dostupnými externí údaje o činnosti konkurenčních podniků. Interní analýza se zaměřuje zejména na srovnávání skutečnosti s plánem, se skutečností minulých období a na stanovení trendů vývoje, dále na srovnávání s podniky v témže odvětví a konkurenčními podniky a na srovnávání skutečnosti se standardními hodnotami. Tato činnost bývá často součástí controllingu. Používají se speciální postupy jako analýza citlivosti, scénáře možného vývoje a benchmarking. V širším pojetí se tato finanční analýza zaměřuje i na budoucnost, především na predikci finanční tísně, nebezpečí převzetí cizím podnikem, na předpokládané budoucí ocenění podniku.

**Externí finanční analýza** podniku bývá prováděna zvnějšku – bankami, investory, obchodními partnery, zaměstnanci a odbory, státem a také konkurenčními podniky. Podklady pro tuto analýzu bývají často finanční výkazy, jako je rozvaha, výkaz zisků a ztrát, výkaz o cash flow, výroky auditora a také různé statistické údaje apod.

Spousta ukazatelů i postupů je v obou analýzách shodná. Podrobněji budou popsány v dalších podkapitolách.

Jak již bylo zmíněno, každá z těchto analýz má své uživatele a sestavovatele, kteří by se dali roztrždit takto:<sup>5</sup>

Externí finanční analýza slouží zejména externím uživatelům, kterými jsou:

- **Obchodní partneři firmy** – odběratelé a dodavatelé. Pro zákazníky tzn. odběratele, je velmi důležitá dlouhodobá stabilita firmy, protože při jejím případném krachu, by mohli mít problémy se zajištěním své vlastní výroby. Dodavatelům zase finanční analýza poskytuje důležité informace jako je struktura oběžných aktiv, krátkodobých závazků a peněžních toků firmy,

---

<sup>5</sup> Podle: Žídková D. *Ekonomika podniků*. 1. vyd. Praha: ČZU, 2007. 160 s. ISBN 978-80-213-1294-4.

platební schopnosti firmy, a tudíž mohou lépe usoudit, zdali bude firma schopna plnit závazky plynoucí z potenciálních uzavřených smluv, a díky tomu si mohou vybrat nejvhodnějšího budoucího odběratele.

- **Banky a jiní věřitelé** – sledují především schopnost podniku hradit závazky, tzn. likviditu a solventnost podniku. Dále jim informace finanční analýzy pomáhají hodnotit výnosnost podniku v delším časovém horizontu a zjistit jak úspěšně firma hospodaří s peněžními prostředky, tzn., hradí-li vzniklé závazky apod.
- **Držitelé dluhopisů firmy** – se stejně jako obchodní partneři firmy zajímají především o finanční stabilitu podniku. Dále je pro ně důležitá také platební schopnost firmy, jelikož souvisí s včasným splacením jejich cenných papírů v dohodnuté výši.
- **Investoři** – zajímají se hlavně o stabilitu firem, jejich další možný rozvoj a také o míru rizika a míru zhodnocení vloženého kapitálu. Tyto informace jim umožňují rozhodnout se, do které firmy budou investovat svůj kapitál.
- **Burzovní makléři** – potřebují informace o finančních situacích firem, které obchodují na burze kvůli rozhodování o nákupu nebo prodeji akcií.
- **Konkurenční firmy** – srovnávají finanční výsledky ostatních firem se svými a díky odhalení silných a slabých stránek konkurenčních firem mohou upevňovat své postavení na trhu.
- **Auditoři, účetní a daňoví poradci podniku** – díky informacím finanční analýzy lépe odhalují slabé stránky podniku a následně navrhnou nápravná opatření.
- **Stát a jeho orgány** – využívají tyto informace pro statistické účely, ke kontrole plnění odvodových povinností a pro formulaci hospodářské politiky státu.

Mezi uživatele informací interní finanční analýzy patří:

- **Majitelé firem** – sledují zejména vývoj ukazatelů tržních hodnot firmy, ukazatelů výnosnosti a pomocí toho hodnotí práci manažerů. Dále si finanční analýzou ověřují zda se jim vrací to, co do firmy investovali.
- **Manažeři firem** – využívají informace pro operativní i dlouhodobá rozhodování a současně se zajímají o situaci konkurenčních firem.
- **Zaměstnanci podniku** – se zajímají o finanční situaci podniku, protože se na ní podílejí a také kvůli vlastnímu hmotnému zabezpečení.

### 3.2.1. Postup finanční analýzy

Pro finanční analýzu bývají používány dvě základní rozborové techniky, a to procentní rozbor a poměrová analýza. Existují i další, ale pro běžné účely jsou tyto dvě postačující. Pro každou jsou výchozím bodem absolutní ukazatele, a to stavové (např. stav aktiv k 1. 1. 2008), intervalové a tokové (např. zisk za měsíc prosinec). Stavové veličiny se většinou „zdynamizovávají“ výpočtem průměrné hodnoty, která lépe charakterizuje jejich roční / měsíční výši. Technika procentního rozboru vypočítává procentní podíl jednotlivých položek rozvahy na aktivech či pasivech a položek výkazu zisků a ztrát na výnosech či nákladech. Takto sestavené výkazy bývají označovány jako výkazy sestavené ve společném rozměru a analýza na nich založená jako *vertikální analýza*. Procentní podíly se srovnávají v časových řadách s plánem, mezipodnikově, s doporučenými a standardními hodnotami nebo s odvětvovými průměry. Toto srovnávání ukazatelů v čase se nazývá *horizontální analýza*. Nástrojem analýzy jsou bazické a řetězové indexy, které mohou být doplněny různými grafy nebo tabulkami. Jelikož nejpropracovanější systém finanční analýzy, zejména poměrových ukazatelů, existuje v USA a jemu se přizpůsobují i finanční rozbor v zemích EU, použijí jako základ, stejně jako M.Synek a kolektiv<sup>6</sup>,

---

<sup>6</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

postup finanční analýzy doporučený v učebnicích finančního managementu, který bude doplněn o další kroky a přístupy.

**Postup finanční analýzy je následující:<sup>7</sup>**

- 1) Agregace ukazatelů rozvahy, výkazu zisků a ztrát a případně i výkazu cash flow – př. v rozvaze lze na straně zdrojů vzniknou tyto agregované položky: vlastní kapitál, dlouhodobé a krátkodobé cizí zdroje.
- 2) Analýza absolutních ukazatelů v čase pomocí bazických a řetězových indexů – horizontální analýza. Případné odvození trendů regresní a korelační analýzou či pomocí grafů.
- 3) Časová a mezipodniková analýza výkazů sestavených v procentním vyjádření.
- 4) Výpočet poměrových ukazatelů.
- 5) Srovnávání poměrových ukazatelů s odvětvovými průměry (sektorová či komparativní analýza), se standardními nebo okrajovými (prahovými) hodnotami, s konkurenčními podniky či s nejlepším podnikem v oboru.
- 6) Hodnocení poměrových ukazatelů v čase (základ finančního hodnocení podniku).
- 7) Hodnocení vzájemných vztahů mezi poměrovými ukazateli (Du Pontův rozklad, pyramidová soustava ukazatelů).
- 8) Výpočet a hodnocení dalších ukazatelů (např. absolutní ukazatele – MVA, EVA)
- 9) Aplikace specifických postupů (SWOT analýza, spider graf, ...)
- 10) Návrh na opatření (odhalení slabých a silných míst podniku, což slouží jako podklad pro finanční řízení, plánování a prognózování).

---

<sup>7</sup> Podle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, ISBN 978-80-247-1992-4.

### 3.2.2. Poměrové ukazatele

Základem finanční analýzy je výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů, který se provádí jako podíl dvou absolutních ukazatelů (např. zadluženost podniku = celková zadluženost / celkové zdroje v %). Poměrové ukazatele umožňují porovnávání jednoho podniku s jinými, což nazýváme mezipodnikovým srovnáváním, anebo s odvětvovým průměrem neboli konkurenčními podniky. Při provádění finanční analýzy podniku je nutné brát v potaz i finanční okolí firmy, zejména k tomu, na jakém typu trhu působí (monopolní prostředí, konkurence ...), jestli dodává na lokální trh nebo své výrobky vyváží, zda jeho výroba a prodej je sezónní, jde-li o podnik s vysokým podílem stálým aktiv atd.

Dle Synka<sup>8</sup> užívá americká praxe pět skupin poměrových ukazatelů:

- Ukazatele likvidity
- Ukazatele aktivity (řízení)
- Ukazatele zadluženosti
- Ukazatele rentability
- Ukazatele tržní hodnoty podniku

#### 3.2.2.1. Ukazatele likvidity

Před uvedením jednotlivých ukazatelů je vhodné vysvětlit pojmy likvidnost a likvidita. Likvidností označujeme schopnost jednotlivých aktiv přeměnit se rychle a bez rozsáhlejších ztrát na peněžní prostředky. Likvidnost bývá také nazývána absolutní likviditou nebo likviditou v užším slova smyslu.

---

<sup>8</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, ISBN 978-80-247-1992-4.

Likvidita v širším slova smyslu je likviditou podniku a vyjadřuje míru schopnosti podniku uhradit své závazky v blízké budoucnosti. Vyjadřujeme ji formou poměrových ukazatelů, které se nazývají stupně likvidity. Likvidita firmy je předpokladem její finanční rovnováhy. Je-li firma dlouhodobě nelikvidní, jedná se o platební neschopnost (insolvenci), což je stav, kdy podnik není schopen hradit dluhy v termínech jejich splatnosti. Insolvence tedy znamená, že splatné dluhy jsou vyšší než realizovatelná hodnota aktiv. Nevýhodná je však i nadbytečná likvidita. Ta sice snižuje nebezpečí platební neschopnosti, ale zároveň snižuje výnosnost podniku (peníze v pokladně mají výnosnost nulovou a peníze na účtu jen velmi malou), výnosnost zvyšují zejména nové technologie, stroje, materiály apod.

Management firmy zpravidla usiluje o optimální výši likvidity a optimální strukturu veškerých aktiv a současně o co nejvyšší rentabilitu. Tyto dva poměrové ukazatele jsou považovány za kritéria finančního zdraví firmy.

Ukazatele likvidity odpovídají na otázku, bude-li firma schopna vyrovnat své dluhy v době jejich splatnosti. U likvidity je nutné brát v úvahu, že je riskantní financovat stálá (nelikvidní) aktiva krátkodobými (likvidními) závazky a analýzu likvidity je vhodné doplnit analýzou pracovního kapitálu. Obvykle se počítají tři stupně likvidity:<sup>9</sup>

- Běžná likvidita – likvidita 3. stupně
- Pohotová (rychlá) likvidita – likvidita 2. stupně
- Okamžitá likvidita – likvidita 1. stupně

Běžná likvidita měří platební schopnost podniku z hlediska kratšího období (obvykle jeden měsíc). V čitateli se uvádějí všechna oběžná aktiva, ve jmenovateli všechny peněžní závazky splatné do jednoho roku (např. závazky z obchodního styku, závazky k zaměstnancům, splatné daně, splatné směnky, krátkodobé úvěry, ...). Je to velmi hrubý ukazatel, ale v praxi je pro svoji jednoduchost velmi rozšířen. Srovnává

---

<sup>9</sup> Podle: Žídková D. *Ekonomika podniků*. 1. vyd. Praha: ČZU, 2007. 160 s. ISBN 978-80-213-1294-4.

se s odvětvovým průměrem, za jehož přijatelnou hodnotu bývají ve světě považovány hodnoty 1,5 – 2,5. Čím je jeho hodnota vyšší, tím menší je realizační a inkasní riziko. Realizační riziko je riziko platební schopnosti vyvolané tím, že podnik své výrobky neprodá. Riziko inkasní je riziko, že odběratelé nezaplatí všechny pohledávky. Příliš vysoká hodnota oběžných aktiv ale snižuje výnosnost podniku, jelikož jejich výnosnost je nulová. Běžnou likviditu tedy vypočítáme takto:

**Běžná likvidita = oběžná aktiva / krátkodobé závazky**

Pohotová likvidita bývá označována také jako zkouška ohněm a měří platební schopnost podniku po odečtení zásob od oběžných aktiv. Vystihuje proto lépe okamžitou platební schopnost. Zásoby totiž bývají méně likvidní než ostatní oběžná aktiva, jejich prodej bývá obvykle ztrátový a ohrozí-li budoucí výrobu, může vést až k bankrotu firmy. Likviditu 2. stupně srovnáváme rovněž s odvětvovým průměrem, který se pohybuje v rozmezí 1 – 1,5 a jeho prahová (kritická) hodnota je 1. Rychlá likvidita se vypočítá následovně:

**Pohotová likvidita = (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky**

Okamžitá likvidita vyjadřuje schopnost podniku hradit krátkodobé závazky právě ve stanovený okamžik, tzn. ke stanovenému datu. Udává tedy teoretickou schopnost splatit konečné závazky, kdyby byly všechny splatné k tomuto okamžiku. Hodnoty této likvidity by se měly pohybovat v rozmezí 0,2 – 0,6. Tato likvidita bývá však také označována jako hotovostní poměr, který by měl mít hodnotu 0,5. Při hodnocení zjištěných hodnot je vždy třeba přihlížet k předmětu činnosti, kterým je předurčen obrat pohledávek a obrat závazků – jejich objem a rychlost obratu. Protože výše a struktura oběžného majetku se mohou rychle měnit, je třeba analýzu likvidity



provádět v krátkých časových intervalech a současně sledovat dlouhodobější tendence vývoje dosahovaných hodnot firmy.

**Okamžitá likvidita = finanční majetek / krátkodobé závazky**

### ***3.2.2.2. Ukazatele zadluženosti***

Ukazatele zadluženosti vyjadřují, do jaké míry se na financování aktiv a činnosti podniku podílejí cizí zdroje. Za dobrý stav se považuje zadluženost v rozmezí 30 – 50 %. Pro výpočet ukazatelů zadluženosti je třeba znát hodnoty celkových aktiv, vlastního kapitálu a cizího kapitálu. Do čitatele by měly vstupovat veškeré cizí zdroje financování firmy, avšak sporné je zařazení položek rezervy a přechodná pasiva. V tomto případě nejsou v cizích zdrojích účty přechodných pasiv zahrnuty. Zadluženost počítáme dvěma způsoby:<sup>10</sup>

1. vycházíme z rozvahy a počítáme rozsah, v němž duhy financují aktiva, tato zadluženost se nazývá také věřitelské riziko, jako doplňkový ukazatel k ukazateli věřitelského rizika se počítá i koeficient samofinancování:

**Zadluženost (celková) = celkový dluh / celková aktiva (%)**

Celkový dluh (cizí zdroje) zahrnuje jak dlouhodobé, tak i krátkodobé dluhy. Věřitelé podniku dávají přednost nižšímu zadlužení, poněvadž pro ně znamená nižší riziko, vlastníci podniku naopak chtějí využít finanční páku. Jsou-li dluhy podniku vyšší

---

<sup>10</sup> Podle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, ISBN 978-80-247-1992-4.

než hodnota jeho majetku, je takový podnik předlužený. Při hodnocení zadluženosti, stejně jako u většiny ostatních ukazatelů, je nutné přihlídnout k odvětví, v němž daná firma podniká, a také k dalším faktorům (např. náklady na cizí kapitál).

**Kvóta vlastního kapitálu (koeficient samofinancování) = vlastní kapitál / celková aktiva (%)**

Koeficient samofinancování neboli kvóta vlastního kapitálu ukazuje, do jaké míry je firma schopna pokrýt svůj majetek z vlastních zdrojů. Hodnota tohoto koeficientu závisí na oboru podnikání. Výrobní odvětví mají tento ukazatel ve výši 30 – 50%, banky ve výši zhruba 6% a makléřské domy ve výši cca 2%.

2. vycházíme z výkazu zisků a ztráty a počítáme krytí nákladů na cizí kapitál (úroků a dalších poplatků) ziskem před úroky a zdaněním (EBIT):

**Úrokové krytí TIE = EBIT / placené úroky**

Tento ukazatel je považován za jeden z ukazatelů finanční stability – odolnosti podniku proti zhroucení financí podniku v důsledku úbytku cizích zdrojů. Za prahovou hodnotu se považuje 1, cílová hodnota by měla být podstatně vyšší.

Dále se u zadluženosti podniku počítá ukazatel překapitalizování a ukazatel odkapitalizování. První z nich by měl být nepatrně nižší než 1 a druhý by měl být roven jedné. Při jejich hodnocení je nutné brát v potaz vztah rizika (krátkodobé zdroje znamenají větší riziko) a výnosnosti (krátkodobé zdroje jsou levnější).

**Ukazatel překapitalizování = vlastní kapitál / stálá aktiva**

**Ukazatel odkapitalizování = (vlastní kapitál + dlouhodobý cizí kapitál) / stálá aktiva**

### 3.2.2.3. *Ukazatele rentability*

Rentabilita měří schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisk použitím investovaného kapitálu. Je to způsob vyjádření míry zisku, která slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu v tržní ekonomice. Tyto ukazatele hodnotí zejména intenzitu vkladů a výstupů, zachycují hospodárnost či nehospodárnost podnikání se svěřenými prostředky a celkově se v nich odráží vliv všech ostatních ukazatelů. Ukazatele ziskovosti tedy vypočítávají vliv likvidity, aktivity a zadluženosti na zisk (zpravidla zisk po zdanění) podniku. Volba příslušné kategorie zisku (resp. výsledku hospodaření), která je dosazována do čitatele, závisí na účelu finanční analýzy. Běžně se používají tyto ukazatele:<sup>11</sup>

- Rentabilita tržeb
- Koeficient hrubého příspěvku
- Vydělečná síla firmy
- Rentabilita čistých aktiv
- Rentabilita celkového kapitálu
- Rentabilita vlastního kapitálu

U akciových společností se dále vypočítávají také další ukazatele:

- Poměr ceny akcie k zisku na akcii – poměr bonity akcie
- Čistý zisk na akcii
- Poměr tržní ceny a účetní hodnoty akcie

---

<sup>11</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, ISBN 978-80-247-1992-4.

Rentabilita tržeb měří podíl čistého zisku na 1 Kč tržeb. Z porovnání vypočítané hodnoty s odvětvovým průměrem lze posuzovat úroveň cen dosahovaných firmou a výši výrobních nákladů. Vypočítá se:

$$\text{Rentabilita tržeb} = \text{zisk} / \text{tržby}$$

Dalším nejčastěji počítaným ukazatelem rentability je rentabilita celkového kapitálu (Celková pasiva). Rentabilitu celkového kapitálu je třeba vypočítat minimálně za dvě po sobě jdoucí období, aby bylo možno hodnotit vliv změn jednotlivých faktorů (analytických ukazatelů na změnu syntetického ukazatele) a usuzovat, zda jejich změny způsobují pokles rentability.

$$\text{Rentabilita celkového kapitálu} = \text{zisk} / \text{celkový kapitál}$$

Posledním ukazatelem rentability, kterým se budu zabývat je rentabilita kapitálu vlastního. Ta má následující vzorec:

$$\text{Rentabilita vlastního kapitálu} = \text{zisk} / \text{vlastní kapitál}$$

Zabýváme-li se rentabilitou, je účelné provést také pyramidální rozklad. Pyramidální rozklady měří výkon podniku na základě hodnocení více ukazatelů. Každý ukazatel hodnotí pouze jednu stránku stavu či vývoje podniku. Při hodnocení výkonu jednoho podniku se často používá Du Pontův test. Cílem rozkladu je identifikovat vazby mezi jednotlivými analytickými ukazateli a kvantifikovat vliv změn jednotlivých ukazatelů na změnu syntetického ukazatele. Systém ukazatelů Du Pont je založen na základní Du Pontově rovnici:

$$\text{ROA} = (\text{zisk} / \text{tržby}) * (\text{tržby} / \text{aktiva}) = \text{zisk} / \text{aktiva}, \text{ z čehož vyplývá, že}$$
$$\text{ROA} = \text{rentabilita tržeb} * \text{obrat celkových aktiv} = \text{výnosnost celkových aktiv.}$$

Používá-li podnik pouze vlastní kapitál, pak se vlastní kapitál rovná aktivům a ROE = ROA. Většina podniků ale používá i kapitál cizí, proto se základní Du Pontova rovnice rozšiřuje takto:

$$\text{ROE} = \text{ROA} * (\text{aktiva} / \text{vlastní kapitál})$$

ROE = rentabilita tržeb \* obrat celkových aktiv \* finanční páka.

Pomocí těchto tří nástrojů (pák) mohou manažeři ovlivňovat výnosnost vlastního kapitálu, což bývá pokládáno za základní cíl podnikání. V některých firmách je rozhodující pákou rentabilita tržeb, v jiných rychlost obratu aktiv a v dalších finanční struktura. Manažeři kombinují všechny tři tak, aby výnosnost vlastního kapitálu byla co nejvyšší. Z Du Pontovy rovnice vyplývá, že pokles výnosnosti vlastního kapitálu může být vyvolán nižším využitím aktiv podniku, zeslabením finanční páky nebo poklesem rentability tržeb.<sup>12</sup>

#### ***3.2.2.4. Ukazatele aktivity***

Tyto ukazatele měří, s jakou efektivitou hospodaří podnik se svými aktivy. Má-li aktiv více, než je účelné, vznikají mu tak zbytečné náklady a současně nízký zisk. Má-li aktiv málo, přichází o tržby, které by mohl získat. Ukazatele využití aktiv se počítají pro jednotlivé skupiny aktiv: zásoby, pohledávky, stálá aktiva a pro celková aktiva.

Ukazatele aktivity patří k mezivýkazovým ukazatelům, neboť přebírají vstupní údaje z rozvahy i z Výkazu zisků a ztráty. Mají buď podobu rychlosti obratu, tedy poměrového ukazatele, který vyjadřuje, kolikrát se příslušná složka podnikového majetku přemění ve sledovaném období v peněžní prostředky, nebo doby obratu, která vyjadřuje, jak dlouho tato přeměna trvá.

---

<sup>12</sup> Podle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Nejkomplexnějším ukazatelem aktivity je obrat celkových aktiv, označovaný též jako produktivnost vloženého kapitálu, měří efektivnost využití veškerých aktiv v podniku. Ukazuje, jak se zhodnocují stálá i oběžná aktiva ve výrobní činnosti podniku bez ohledu na zdroje krytí těchto aktiv. Výše ukazatele se podstatně mění podle oboru činnosti.

Nevýhodou tohoto i dalších ukazatelů je to, že tržby jsou veličinou tokovou, zatímco stav aktiv se může během roku měnit a v ukazateli je zachycen staticky k určitému časovému okamžiku. Pro objektivní výpočet ukazatelů by bylo vhodnější vyjádřit aktiva průměrným stavem vypočteným ze stavu na začátku a konci sledovaného období.

#### **Obrat celkových aktiv (rychlost) = tržby / celková aktiva**

Obrat stálých aktiv měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů a jiných stálých aktiv. Udává nám tedy, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Tento ukazatel je důležitý při úvahách o chystaných investicích. Je-li jeho hodnota nízká ve srovnání s odvětvovým průměrem, svědčí to o nízkém využívání výrobní kapacity. Při mezipodnikovém srovnávání je důležité zohlednit stáří stálých aktiv a rozdíly dané metodou odepisování, popř. počítat se současnými hodnotami stálých aktiv.

#### **Obrat stálých aktiv (rychlost) = tržby / stálá aktiva v zůstatkových cenách**

Některé podniky sledují souhrnně i obrat oběžných aktiv, ale z hledem k tomu, že oběžná aktiva zahrnují naprosto různorodý majetek, je daleko účinnější sledovat obratovost podle skupin oběžného majetku - zásob, pohledávek atd.

Jednou ze složek oběžných aktiv jsou zásoby. U těch zjišťujeme jejich rychlost a dobu obratu.

Rychlost obratu zásob udává počet obrátek zásob za sledované období (nejčastěji za rok). Dělíme-li 360 počtem obrátek, dostaneme dobu obratu ve dnech. Každá firma má zájem zejména na tom, zvyšovat počet obrátek (zkracovat dobu obratu), což obvykle vede i ke zvyšování zisku neboli ke snižování potřebného kapitálu při dosahování stejného zisku. Oba ukazatele týkající se zásob se porovnávají s odvětvovým průměrem.<sup>13</sup>

**Rychlost obratu zásob = tržby / zásoby**

**Doba obratu zásob = (zásoby\*360) / tržby**

Další významnou součástí oběžného majetku podniku jsou i pohledávky. Stejně jako u zásob je i u pohledávek zjišťována rychlost a doba obratu pohledávek.

Průměrná doba obratu pohledávek je doba, po kterou musí firma průměrně čekat, než obdrží platby za prodané zboží či poskytnuté služby. Firma zde usiluje o co nejkratší dobu inkasa, a proto bývá tento ukazatel užíván pro zainteresovanost inkasního oddělení podniku. Jeho výše závisí také na úvěrové politice podniku. Standardní hodnota dle Higginse<sup>14</sup> je 48 dní, v praxi průměrná doba splatnosti pohledávek srovnávána s běžnými platebními podmínkami, za jakých firma fakturuje své zboží. Je-li tato doba delší, znamená to, že obchodní partneři neplatí své závazky včas.

**Doba obratu pohledávek = pohledávky / (roční tržby / 360)**

Rychlost obratu pohledávek udává počet obrátek, tedy transformace pohledávek v hotové peníze. Čím rychlejší je obrat pohledávek, tím rychleji podnik inkasuje své pohledávky a získané peníze může použít na své další potřeby. Při sestavování

---

<sup>13</sup> Podle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

<sup>14</sup> Higgins R.C. Analýza pro finanční management. Grada Publishing, 1997. 399 s. ISBN 80-7169-404-5.

ukazatele by bylo přesnější, kdyby tržby nezahrnovaly prodej za hotové, neboť z něho nevznikají pohledávky. Vzhledem k obtížnosti tohoto zjišťování je zpravidla uvažováno s tržbami celkem. Finanční manažer by však při svém rozhodování měl vzít tuto nepřesnost v úvahu.

**Rychlost obratu pohledávek = tržby / pohledávky (jejich průměrný stav)**

Doba obratu závazků stanovuje dobu, která uplyne průměrně mezi nákupem zásob a externích výkonů a jejich úhradou. Nákup na obchodní úvěr představuje peněžní prostředky, které podnik po určitou dobu zadržuje a využívá k uspokojování vlastních potřeb. Pro externí uživatele výsledků finanční analýzy je však tento ukazatel téměř nedostupný, neboť k jeho sestavení je zapotřebí údajů sledovaných ve vnitropodnikovém účetnictví, tedy údajů, které nejsou běžně dostupné.

**Doba obratu závazků = závazky / (roční tržby / 360)**

Rozdíl doby obratu pohledávek a závazků se označuje jako obchodní deficit, roste-li, znamená to, že klesá peněžní tok.

### **3.2.3 Souhrnné modely hodnocení finanční úrovně**

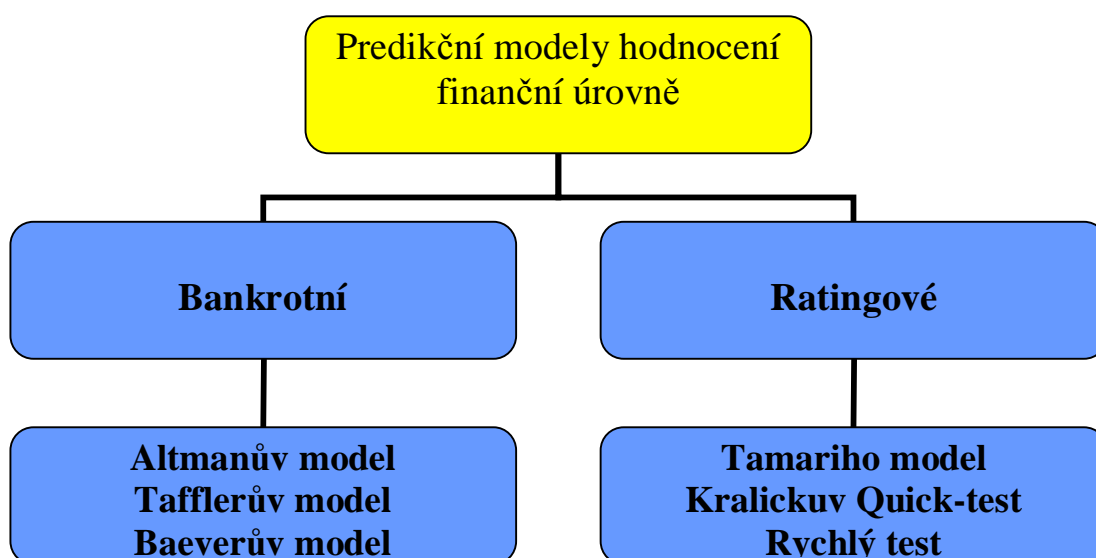
Pro hodnocení finanční situace se používají kromě jednotlivých skupin poměrových ukazatelů také tzv. souhrnné modely hodnocení finanční úrovně podniku. „Jedná s o specifické metody ve finančních analýzách, jejichž smyslem je vyjádřit úroveň finanční situace a výkonnost podniku jedním číslem. V odborné literatuře se hovoří o tzv. predikčních modelech finanční úrovně.“<sup>15</sup>

---

<sup>15</sup> Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. EKOPRESS, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.



Důvodem vzniku těchto modelů byla snaha o včasné rozpoznání příčin nestability podniků, které mohou signalizovat úpadek podniku. Východiskem pro tvorbu těchto modelů je předpoklad, že v podniku již několik let před úpadkem dochází k určitým anomáliím, které jsou charakteristické právě pro ohrožené podniky. Tyto modely se dají rozdělit do několika skupin. Dle Dluhošové<sup>16</sup> se dělí takto:



Zdroj: viz poznámka pod čarou

U bankrotních a ratingových modelů vycházíme ze stejného předpokladu, že existují jevy ve vývoji finanční situace podniku, které jsou identifikovatelné se symptomy zhoršující se finanční situace podniku, která může vyústit k bankrotu podniku. Společné všem typům modelů je přiřazení koeficientu hodnocení, který vyjadřuje určitou úroveň finanční situace podniku. Podstatným rozdílem těchto dvou skupin finančních predikčních modelů je to, že u bankrotních modelů se hodnotí vždy možnost úpadku a u ratingových modelů se hodnotí možnost zhoršení finanční úrovně podniku. „Všechny predikční modely mají pouze doplňující charakter, nemohou zcela nahradit základní finanční analýzu, která je zaměřena detailněji na zkoumání jednotlivých oblastí finančního hospodaření podniků. Přesto mají svůj

<sup>16</sup> Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. EKOPRESS, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

význam i v praktickém životě, poskytují rychlý obraz o globální finanční pozici podniku.“<sup>17</sup>

### **3.2.3.1. Bankrotní modely**

#### **Altmanovo Z- skóre**

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, z něhož se usuzuje, zda je podnik náchylný k finanční tísní a úpadku, nebo je-li bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, což je interval, kde nelze jednoznačně určit pravděpodobnost bankrotu.

„Bankrotních modelů bylo navrženo několik desítek. V Česku vstoupilo po roce 1989 do obecného povědomí Altmanovo Z-skóre (původní verze z roku 1968) v podobě doporučené později pro firmy, které nejsou kótovány na burze.“<sup>18</sup>

$$Z = 0,72x_1 + 0,85x_2 + 3,11x_3 + 0,42x_4 + 1,00x_5,$$

kde  $x_1$  – pracovní kapitál / aktiva celkem

$x_2$ - nerozdělený zisk / aktiva celkem

$x_3$ - zisk před úroky a zdaněním / aktiva celkem

$x_4$ - vlastní kapitál / dluhy celkem

$x_5$ - tržby celkem / aktiva celkem

Podniky se skórem do 1,2 jsou náchylné k bankrotu a se skórem 2,9 s nejvyšší pravděpodobností do bankrotu v nejbližších letech neupadnou. Široká je potom šedá zóna neurčitosti, která se pohybuje v rozmezí 1,2 – 2,9, kde nelze určit, zda může nebo nemůže dojít k bankrotu.

---

<sup>17</sup> Podle: Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

<sup>18</sup> Grünwald R., Holečková J. Finanční analýza a plánování podniku. Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

Altmanův model pro společnosti, jejichž akcie jsou obchodované na kapitálovém trhu, má potom následující tvar.<sup>19</sup>

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5,$$

kde  $x_1$  – pracovní kapitál / aktiva celkem  
 $x_2$  – nerozdělený zisk / aktiva celkem  
 $x_3$  – zisk před úroky a zdaněním / aktiva celkem  
 $x_4$  – tržní cena všech emisí / dluhy celkem  
 $x_5$  – tržby celkem / aktiva celkem

Z praxe mnoha podniků v USA bylo odvozeno, že je-li  $Z > 2,90$ , nehrozí podniku bankrot, pokud  $Z < 1,8$  bankrot hrozí, podnik s hodnotami mezi uvedenými čísly je v tzv. šedé zóně. Toto platí u podniků, jejichž akcie se obchodují na burze. U ostatních společností lze za ukazatel  $x_4$  dosadit ukazatel základní kapitál / dluhy celkem a stanovit hranice intervalů 2,7 a 1,2. Pro podniky českého průmyslu, v němž značnou roli v hospodaření podniku hraje platební neschopnost, byl vzorec doplněn ukazatelem  $x_6$ , který je podílem závazků po lhůtě splatnosti na celkových výnosech. Vzorec potom vypadá následovně:<sup>20</sup>

$$Z = 1,2x_1 + 1,4x_2 + 3,3x_3 + 0,6x_4 + 1,0x_5 + 1,0x_6,$$

kde  $x_1$  – pracovní kapitál / aktiva celkem  
 $x_2$  – nerozdělený zisk / aktiva celkem  
 $x_3$  – zisk před úroky a zdaněním / aktiva celkem  
 $x_4$  – tržní cena všech emisí / dluhy celkem  
 $x_5$  – tržby celkem / aktiva celkem

---

<sup>19</sup> Dle: Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

$x_6$ - výnosy celkem / závazky po lhůtě splatnosti

### **Index důvěryhodnosti IN95**

Altmanovo Z-skóre vzniklo v určité zemi v určité době. Bývá mu vytýkána nespolehlivost pro české podmínky, která se připisuje nejen výběru ukazatelů, ale také odlišným tržním podmínkám, což činí váhy nepřenositelnými v čase a prostoru. Inka a Ivan Neumaierovi přišli proto v roce 1995 s bankrotním modelem IN95, který zpracovali podle údajů z roku 1994 za tisíc českých firem pro 25 odvětví české ekonomiky. Tento index obsahuje 6 ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví.

$$IN = 0,22V1 + 0,11V2 + 8,33V3 + 0,52V4 + 0,10V5 - 16,8V6,$$

kde V1 – aktiva/cizí zdroje

V2- EBIT/úroky

V3- tržby/aktiva

V4- oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje

V5- oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje

V6- závazky po lhůtě splatnosti / tržby

Podobně jako u Altmanova vzorce jsou stanoveny intervaly, jež rozlišují podniky. Firmy s hodnotou indexu větší než 2 mají schopnost bezproblémově platit závazky. U podniků, které nedosáhla ani hodnoty 1, problémy existují, protože firmy nemají dostatečnou schopnost dostát svým závazkům. Šedá zóna indexu se pohybuje v rozmezí 1-2, což znamená, že firmy pohybující se v tomto intervalu jsou rizikové a mohly by se dostat do problémů s placením závazků.<sup>21</sup>

### **Tafflerův model (1977)**

---

<sup>20</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

<sup>21</sup> Podle: Grünwald R., Holečková J. Finanční analýza a plánování podniku. Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

Tento model je založen na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku. Společnosti s hodnotou vyšší než 0,3 mají malou pravděpodobnost bankrotu a u společnosti s hodnotou nižší než 0,2 lze očekávat bankrot s vyšší pravděpodobností.<sup>22</sup> Ukazatel byl publikován v roce 1977.

Vzorec tohoto modelu vypadá následovně:

$$Zr = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 ,$$

kde  $x_1$  – EBIT / krátkodobé závazky

$x_2$ - oběžná aktiva / závazky celkem

$x_3$ - krátkodobé závazky / aktiva celkem

$x_4$ - finanční majetek / (provozní náklady – odpisy)

### 3.2.3.2. Ratingové modely

#### Tamariho model

U tohoto modelu se při hodnocení vychází ze skutečného rozložení hodnot ukazatelů v hodnotící skupině. Souhrnné hodnocení je potom založeno na váženém průměru. Může tedy být univerzálním nástrojem pro jakýkoliv obor nebo skupinu podniků. Požívají se níže uvedené ukazatele. Symbolem R2 se označuje čistý zisk. Systém bodového hodnocení je zřejmý z následujících tabulek.<sup>23</sup>

R1 vlastní kapitál / cizí zdroje		R3 čistý zisk / vlastní jmění	
0,5 a více	25 bodů	posl.5 let kladné R2 a R3 > HK	25 bodů
0,4 - 0,5	20 bodů	posl.5 let kladné R2 a R3 > Md	20 bodů
0,3 - 0,4	15 bodů	posl.5 let kladné R2	15 bodů
0,2 - 0,3	10 bodů	R3 > HK	10 bodů
0,1 - 0,2	5 bodů	R3 > Md	5 bodů
0,1 a méně	0 bodů	Jinak	0 bodů

<sup>22</sup> <http://www.databaze-firem.net/Creditinfo%20PU.html> ( 1.3.2009)

<sup>23</sup> Tabulky dle: Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

<b>R4 pohotová likvidita</b>		<b>R5 výrobní spotřeba / prům.stav rozpracované výroby</b>	
2 a více	20 bodů	HK a více	10 bodů
1,5 - 2	15 bodů	Md - HK	6 bodů
1,1 - 1,5	10 bodů	DK - Md	3 body
0,5 - 1,1	5 bodů	DK a méně	0 bodů
0,5 a méně	0 bodů		

<b>R6 tržby / prům. stav pohledávek</b>		<b>R7 výrobní spotřeba / pracovní kapitál</b>	
HK a více	10 bodů	HK a více	10 bodů
Md - HK	6 bodů	Md - HK	6 bodů
DK - Md	3 body	DK - Md	3 body
DK a méně	0 bodů	DK a méně	0 bodů

Zkratka HK znamená horní kvantil hodnot příslušných ukazatelů v daném oboru, Md je medián hodnot příslušných ukazatelů v daném oboru a DK je horní kvantil hodnot příslušných ukazatelů v daném oboru. Podniky s malou pravděpodobností krachu dosahují více než 60 bodů a podniky s poměrně vysokou pravděpodobností bankrotu mají méně než 30 bodů.

### Kralickuv Quick-test

U tohoto modelu jsou bodovány intervaly hodnot pro jednotlivé ukazatele. Souhrnné hodnocení je také určeno pomocí kritéria váženého průměru. Níže uvedené tabulky udávají systém bodového hodnocení<sup>24</sup>:

R1 vlastní kapitál / aktiva celkem		R2 (dluhy - peněžní prostředky) / provozní CF	
0,3 a více	4 body	3 a méně	4 body
0,2 - 0,3	3 body	3 - 5	3 body
0,1 - 0,2	2 body	5 - 12	2 body
0 - 0,1	1 bod	12 - 30	1 bod
0 a méně	0 bodů	30 a více	0 bodů

R3 EBIT / aktiva		R4 provozní CF / provozní výnosy	
0,15 a více	4 body	0,1 a více	4 body
0,12 - 0,15	3 body	0,08 - 0,1	3 body
0,08 - 0,12	2 body	0,05 - 0,08	2 body
0,00 - 0,08	1 bod	0,00 - 0,05	1 bod
0 a méně	0 bodů	0,00 a méně	0 bodů

U tohoto testu je možné hodnotit jednak finanční stabilitu  $FS = (R1 + R2) / 2$ , dále výnosovou situaci  $VS = (R3 + R4) / 2$  a provádět souhrnné hodnocení finanční situace podniku  $SH = (FS + VS) / 2$ . Pokud činí kritérium hodnocení více než 3 body, firma je považována za velmi dobrou. Je-li hodnota menší než 1 bod, firma se nachází ve špatné finanční situaci.

### 3.2.4. Ukazatele přidané hodnoty – EVA, MVA

Tyto ukazatele vytvořili američtí ekonomové Joel Stern a Bennett Steward v první polovině 90. let dvacátého století. Jejich užití se velmi rychle rozšířilo do Evropy i

<sup>24</sup> Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.

do ČR. „Zatímco ukazatel MVA se dá použít jen pro společnosti, jejichž akcie se obchodují na burze, použití ukazatele EVA je obecné.“<sup>25</sup>

### **MVA – tržní přidaná hodnota**

Tímto ukazatelem můžeme měřit výkonnost firmy. Vypočítá se jako rozdíl tržní hodnoty akcií (částka, kterou by akcionáři získali aktuálním prodejem svých akcií) a investovaného kapitálu (částka, kterou akcionáři vložili do firmy od jejího založení). Někdy se MVA počítá za celý podnik jako tržní hodnota firmy minus celková investovaný kapitál. MVA se počítá i meziročně – hodnota MVA se zvýší, když naroste o více, než bylo vloženo nového kapitálu. MVA může nabývat i záporných hodnot, což bývá špatnou vizitkou pro manažery firmy.

### **EVA – ekonomická přidaná hodnota**

Tento ukazatel má širší uplatnění než MVA. Je to číselné vyjádření cíle firem, které uplatňují management založený na hodnotě. Vychází z myšlenky, že očekávaný výnos musí pokrýt jak náklady na cizí kapitál (úroky), tak i na kapitál vlastní. Tomu ale neodpovídá běžně používaná koncepce účetního zisku, protože předpokládá, že vlastníci poskytují kapitál bezplatně, neboť do explicitních nákladů nejsou žádné náklady na vlastní kapitál zahrnuty. Koncepce EVA však s těmito náklady počítá a odečítá je od účetního zisku jako tzv. oportunitní náklady. Výsledkem je ukazatel EVA, což je tedy zůstatek výnosů, který zbude po odečtení všech nákladů od výsledku hospodaření. Běžně se vychází z provozního hospodářského výsledku po zdanění, od něhož se odečtou veškeré náklady na použitý kapitál.

Na základě EVA se vytváří ucelený systém řízení, jehož hlavním úkolem je analyzovat faktory, které přispívají k tvorbě hodnoty a které vedou ke zvyšování hodnoty pro akcionáře (shareholder) a ke zvětšování prospěchu pro všechny, kteří jsou s existencí podniku spjati (stakeholder). EVA vede manažery k tomu, aby se

---

<sup>25</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s.



chovali jako vlastníci, tím že jejich odměny váže na výši a změnu tohoto ukazatele a současně motivuje i ostatní zaměstnance k vyšším výkonům tím, že z nich činí podílníky na nově vytvořené hodnotě. EVA slouží jako základ hmotné zainteresovanosti a stimulace vnitropodnikových útvarů i jednotlivců a dále je základem také pro stanovení cílů, oceňování strategií a investičních příležitostí, hodnocení přínosů nových výrobků a měření výkonnosti. Význam ukazatele EVA je zřejmý i z hodnocení podniků řazených podle velikosti EVA.

### **3.2.5. Trendová analýza**

Poměrové ukazatele a jejich použití v komparativní analýze nám poskytuje okamžitý obraz o podniku, postrádá však časovou dimenzi. Analýza firmy by proto měla být doplněna analýzou trendu. Analýza trendu je analýzou směru vývoje jednotlivých nebo rozhodujících finančních ukazatelů. Tato analýza ukazuje, zda-li se situace v čase v určité oblasti nebo v celé firmě zlepšuje či zhoršuje. Nejčastěji se k tomu využívá grafického znázornění. Vhodné bývá také sledovat vzájemné trendy vývoje ukazatelů, k čemuž se používají různé soustavy nerovnic, které zachycují požadovaný vývoj jednotlivých ukazatelů např. je žádoucí, aby zisk rostl rychleji než tržby, tržby rychleji než počet pracovníků atd. Toto lze zachytit jako  $I_Y > I_T > I_P$ . Žádoucí rovnice jsou označovány jako ekonomický normál. Trendové analýze lze podrobit také systém ukazatelů Du Pont.<sup>26</sup>

### **3.2.6. Mezipodnikové srovnávání**

Jednou z možností jak zlepšit úroveň podniku, je jeho srovnávání s jinými podniky. Těmi jinými podniky jsou obvykle firmy stejného průmyslového odvětví nebo výrobního oboru, firmy vyrábějící stejný druh výrobku nebo poskytující stejný druh služby, konkurenční firmy. Kromě finančních ukazatelů se srovnávají výrobky a služby (úroveň, ceny, jakost), produktivita práce, náklady, použitá technologie, atd.

---

<sup>26</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

Pro srovnávání se využívají statistické charakteristiky (střední hodnoty – medián, modus, průměry), ukazatele variace (rozpětí, směrodatná odchylka, rozptyl), metody stanovení pořadí a vytváření skupin firem s podobnými výsledky hospodaření. Firma se srovnává s průměrnými hodnotami zjištěnými v odvětví, oboru, skupině konkurenčních podniků, s nejlepším podnikem nebo s doporučenými hodnotami. Používají se různé moderní přístupy jako je SWOT analýza, benchmarking atd. Názornou grafickou metodou je Spider analýza.<sup>27</sup>

### **3.2.7. Spider analýza**

Aby byla zvýšena názornost při provádění finanční analýzy, používá se řada grafů, přičemž nejběžnější jsou grafy sloupkové, spojnicové a výsečové. V poslední době se do obliby dostal spider graf (z angl. spider = pavouk, resp. Pavučina = spider web). Ten umožňuje rychlé a přehledné vyhodnocení postavení určité firmy v řadě ukazatelů vzhledem k odvětvovému průměru. Možné je i srovnání s nejlepším podnikem v odvětví. Obvykle se používá 16 poměrových ukazatelů, ale počet lze zvýšit či snížit. Ty se vyjádří v procentech vůči odvětvovému průměru, průměr odvětví se považuje za 100%. U ukazatelů, které je vhodné minimalizovat (např. doba splatnosti pohledávek), počítáme převrácenou hodnotu (tzn. odvětvový průměr dělený hodnotou analyzované firmy). Velmi důležité je dát pozor na ukazatele, jež mají nabývat optimální hodnoty (tzn. neměli-by být ani příliš nízké ani vysoké – např. ukazatele likvidity). Základem grafu jsou soustředné kružnice, z nichž první od středu vyjadřuje průměry odvětví, tj. 100% hodnoty ukazatelů, další ukazuje 200% atd. Graf je potom rozdělen do čtyř kvadrantů, z nichž první zobrazuje ukazatele rentability, druhý ukazatele likvidity, třetí složení finančních zdrojů a poslední ukazatele aktivity. V každém z kvadrantů jsou čtyři paprsky, celkem je jich tedy 16, které vybíhají ze středu grafu. Na tyto paprsky se nanášejí hodnoty ukazatelů hodnocené firmy. Nanesené hodnoty sousedících paprsků se poté spojí, čímž vznikne finální pavučina neboli spider graf. Většinou si lze již na první pohled vytvořit

---

<sup>27</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing,

představu o situaci firmy. Přesahují-li hroty kružnici průměrných hodnot (100%), jedná se o podnik nadprůměrný, jsou-li ale od kružnice blíže středu, jde naopak o podnik podprůměrný. Je možné zachytit více podniků v jednom grafu, ale ten je pak méně přehledný.<sup>28</sup>

### 3.3. Finanční plánování

Hlavním úkolem finančního plánování je finančně zajistit splnění cílů podniku a udržet nebo spíše zlepšit jeho finanční zdraví. Ve finančních plánech podniku se promítá jeho veškerá činnost. Plány ale také zpětně působí na tyto činnosti tím, že je financují. Dlouhodobé neboli strategické plány podniku, zejména investiční projekty, jsou zajišťovány taktéž dlouhodobými plány. Krátkodobé cíle (roční, čtvrtletní, měsíční) se zabezpečují krátkodobými finančními plány (rozpočty). Podle Higginse<sup>29</sup> zahrnuje plánování ve většině velkých společností čtyři kontinuální cykly:

- cyklus strategického plánování – neaktivnější jsou ředitelé společnosti
- operační cyklus – divizní manažeři převádějí zejména kvalitativní strategické cíle do konkrétních plánů
- rozpočtový cyklus – podstatou je detailní oceňování operačních plánů
- finanční prognózování a plánování – zde je rostoucí význam pro úspěšnou realizaci každé fáze tohoto procesu

Během roku dochází ve finančních potřebách i zdrojích jejich financování k výkyvům. V takové situaci je hlavním cílem finančního řízení, udržet finanční rovnováhu firmy (tzn. soulad mezi výdaji a příjmy). To však bývá často obtížné a vyžaduje to dokonalou znalost nejen podnikové ekonomiky, ale i různých právních předpisů a norem (daňové a mzdové předpisy, obchodní zákoník atd.). K udržení

---

2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

<sup>28</sup> Podle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

<sup>29</sup> Higgins R.C. Analýza pro finanční management. Grada Publishing, 1997. 399 s. ISBN 80-7169-404-5.

finanční rovnováhy firmy slouží tedy finanční plánování. Dle Synka<sup>30</sup> spadají pod finanční plánování následující činnosti:

- plánování aktiv a pasiv (plánová, rozpočtová rozvaha, pro forma rozvaha),
- plánování výnosů, nákladů a zisku (plánová, rozpočtová rozvaha, pro forma výsledovka),
- plánování peněžních příjmů a výdajů (rozpočet peněžních příjmů a výdajů, plán cash flow).

U prvních dvou bodů jde o predikci stavu společnosti na konci předpovídaného období, kde hlavním nástrojem jsou pro forma výkazy. Prvním krokem je plánování tržeb, a to ve hmotných i peněžních jednotkách (vychází se z předešlého období, stanoví se trend, analyzuje se poptávka na trhu, zhodnotí se vliv konkurence a její pozice, zváží se, se kterými novými podniky se vyjde na trh, odhadnou se budoucí tržby). Dále následuje plánování potřeby aktiv a zdrojů jejich financování, zejména potom financování nových aktiv, která jsou potřeba pro plánovaný růst tržeb. Lze také sestavit samostatný výkaz zdrojů a potřeb, který znázorní odkud se berou peněžní prostředky a kde se použijí.

Nutnost existence plánování peněžních příjmů a výdajů vyplývá z rozdílu mezi příjmy a výnosy, výdaji a náklady a mezi cash flow a ziskem. Výnosy, náklady a zisk se plánují v tzv. plánové výsledovce. Z rozdílu je nutno uvést alespoň časový nesoulad mezi uvedenými veličinami, proto nestačí plánovat jen náklady, výnosy a zisk, ale také peněžní právě příjmy a výdaje. Nástrojem pro jejich krátkodobé plánování je peněžní rozpočet (plán cash flow, pokladní rozpočet, platební kalendář), který se skládá z rozpočtu všech příjmů a všech výdajů. Saldo příjmů a výdajů je stěžejní informací, kterou nám rozpočet poskytuje. Signalizuje hlavně manko (nedostatek) peněžních zdrojů, které musí podnik nějakým způsobem získat, a to buď vnitřními zdroji např. zvýšením prodeje, účinnějším vymáháním pohledávek,

---

<sup>30</sup> Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing,

prodejem nepotřebného majetku, snížením nákladů, odložením investic, nebo zdroji vnějšími např. bankovní půjčkou, odložením plateb, vydáním dluhopisů. Vykáže-li však rozpočet přebytek peněžních prostředků, může jej společnost umístit na peněžním trhu či jej převést do dalšího období. V rozpočtu by se mělo počítat i s nějakou finanční rezervou pro neočekávané výdaje. Peněžní rozpočet se zpravidla sestavuje na rok a jednotlivé měsíce, v některých podnicích se však můžeme setkat i s jeho týdenním nebo denním plánováním. Sledování a napravování odchylek rozpočtu od plánovaného stavu, je náplní další činnosti firmy, a to controllingu.

### **3.4. Finanční řízení za krize podniku**

Někdy se při špatném hospodaření, investování či finančním plánování podniku stane, že se dostane do vážných finančních problémů. Které mohou vyvrcholit finanční krizí a úpadkem podniku. Nejlepší obranou proti finančním nesnázím (platební neschopnost, předluženost) podniku je finanční zdraví, které spočívá v uspokojivé likviditě a rentabilitě. Je-li však finanční zdraví oslabeno (např. provozními potížemi – vysoké náklady, zastaralé technologie), dostane se podnik do finanční tísně, která může dále přerůst ve finanční krizi a skončit úpadkem. Jak poznáme, že se blíží finanční krize? Při blížící se krizi obvykle:<sup>31</sup>

- Klesá nebo vážne odbyt, rostou zásoby hotových výrobků a rozpracované výroby, v nichž jsou vázané finanční prostředky
- Závazky jsou hrazeny se zpožděním
- Ceny vstupů, mzdy a úroky rostou, čímž se snižuje rentabilita tržeb i kapitálu, často dochází ke ztrátovosti celého podniku
- Pokles výroby pod bod zvratu začne likvidovat vlastní kapitál (klesá podíl vlastního kapitálu v rozvaze)

---

2007. 452 s.

<sup>31</sup> Podle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

- Vyčerpáním všech likvidních zdrojů je podnik nucen k dalším dluhům, roste krátkodobý bankovní úvěr
- Věřitelé žádají konkurz, předluženému podniku nikdo nechce půjčit

Krize se projevuje zejména v platební neschopnosti – insolvenční. Její příčinou často bývá neúměrně rychlý růst firmy při nedostatečném pracovním kapitálu, velké investice neodpovídající tržním podmínkám, vysoký podíl dluhů při očekávání tržního růstu, který se ale nedostavil, bankrot klíčových odběratelů apod. Je nutné ale blížící se krizi rozpoznat. Nástrojem pro její rozpoznání je kontrola všech finančních plánů, sledování odchylek v jejich plnění, zjišťování příčin těchto odchylek. K tomu by měla posloužit finanční analýza. Dle západních firem by se k predikci finanční tísně mělo používat zejména těchto poměrových ukazatelů:

- |  |  |
|--|--|
| • Cizí zdroje/cash flow                | • Cizí zdroje/aktiva                   |
| • Zisk po zdanění/aktiva               | • Pracovní kapitál/zásoby              |
| • Krátkodobý bankovní úvěr/cizí zdroje | • Oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje |

Někdy bývají zmiňovány tzv. systémy včasného varování nebo-li predikční bankrotní modely, o kterých bylo pojednáno v kapitole 3.2.2.5 Bankrotní modely. Mezi nejznámější modely patří Altmanův model (Z-score model), Tafflerův a Argentino model.

Když už se ale podnik do krize přece jen dostane, není vždy nutno vyhlásit konkurz. Existuje několik opatření, která mohou pomoci krizi překonat. Podnik by měl v takové situaci:<sup>32</sup>

---

<sup>32</sup> Dle: Synek M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.

- Snížit oběžný majetek (omezit výrobu, vymáhat pohledávky, prodat nepotřebné zásoby) a použít takto získané finance k úhradě dluhů.
- Snížit stálá aktiva (prodat nepotřebné zdroje, pozemky, využít leasingu a zpětného leasingu strojů, zařízení a budov, atd.) a získané finance opět použít k oddlužení.
- Obnovit rentabilitu především snížením nákladů (z hlediska krátkodobého - nepřijímat nové zaměstnance, omezit pracovní dobu, omezit veškeré výdaje a z hlediska dlouhodobého – inovovat výrobní program, racionalizovat organizační strukturu podniku).
- Vypracovat plán restrukturalizace a co nejrychleji jej zrealizovat. Jedná se o restrukturalizaci provozní činnosti (změny ve výrobní struktuře, inovace výrobků a technologie – zejména změny v oblasti aktiv), a o restrukturalizaci finanční (změny pasiv, tzn. finanční struktury – snížení vlastního kapitálu, akvizice, přeměna dluhů na akcie, zpětný leasing, vstup partnera).

V řadě případů bývá řešením finanční krize podniku jeho převzetí jinou firmou, a to buď formou fúze, nebo koupě (akvizice). Cílem převzetí však bývají i zcela zdravé firmy sledující jiný cíl.

## **4. Praktická část – zhodnocení finanční situace Student Agency s.r.o.**

### **4.1. Charakteristika firmy Student Agency s.r.o.<sup>33</sup>**

Název firmy: STUDENT AGENCY s.r.o.

Sídlo firmy: Bašty 2, 602 00 Brno

IČO: 25317075

DIČ: CZ25317075

Zapsaná: v obchodním rejstříku vedeného Krajským soudem v Brně oddíl C, vložka 24882

Zástupce: Ing. Radim Jančura, jednatel společnosti

#### **4.1.1. Činnost firmy**

V roce 1993 byla založena společnost Radim Jančura (FO) v Brně a zabývala se zprostředkovatelskou činností, au pair programy v Evropě a USA. V roce 1996 vznikla firma STUDENT AGENCY , s.r.o a předmět podnikání se rozšířil o zprostředkování jazykových, vzdělávacích programů v zahraničí, pracovních programů a o autobusovou dopravu. O dva roky později se společnost stala největší au pair agenturou na světě a získala ocenění mezinárodní asociací IAPA. Ve stejný rok vstoupila na slovenský trh a otevřela pobočku v Bratislavě.

Rokem 2000 začala největší expanze společnosti. Každým rokem stoupal počet zaměstnanců a obraty společnosti o více než 100%. Byla vytvořena hierarchie společnosti a tým manažerů, kteří byli vybráni z řadových zaměstnanců jednotlivých programů. Vznikla také nová aktivita a to prodej letenek do celého světa.

V dalších dvou letech se firma snažila hledat mezeru na trhu, tedy místo, kde chyběly kvalitní služby za přijatelné ceny. Takto vznikla jedna ze základních myšlenek, aby byly založeny žluté linky autobusů Student Agency Express a firma tak začala



pokrývat vnitrostátní autobusovou dopravu. V roce 2004 byla zahájena provoz první linky na trase Praha – Brno. V následujícím roce rozšířila společnost autobusovou dopravu o další žluté linky do Plzně, Liberce, Košic, Ostravy, Holandska, Švýcarska a Dánska a v roce 2006 také do Vídně, Maďarska, Německa a Itálie. V témže roce získalo Student Agency s.r.o. řadu ocenění:

- Nejlepší IATA agentura (prodejce letenek) v České republice, dle TTG (2006)
- Nejlepší autobusový dopravce v České republice, dle TTG (2006)
- Podnikatel roku 2005, dle Ernst&Young
- CZECH TOP 100 ocenění - 5. nejobdivovanější firma v České republice (2005)
- CZECH TOP 100 ocenění – 1. místo v kategorii 100 obdivovaných firem v regionu JM

Rok 2007 se stal také významnějším obdobím firmy, protože byly otevřeny firemní pobočky v Karlových Varech, Olomouci a Jihlavě a odstartována nová žlutá linka Karlovy Vary - Praha, Zlín - Brno - Praha a z mezinárodních destinací bylo přidáno Norsko a Francie.

Firma také získala další ocenění:

- Nejlepší autobusový dopravce v České republice, dle TTG (2007)
- SUPERBRAND České republiky

V březnu roku 2008 byla spuštěna další žlutá autobusová linka Český Krumlov - České Budějovice – Praha a v dubnu získala firma další ocenění:

- CZECH TOP 100 ocenění – jsme 5. nejobdivovanější firmou v České republice
- CZECH TOP 100 ocenění – 1. místo v regionu JM
- CZECH TOP 100 ocenění – 1. místo v kategorii Doprava

---

<sup>33</sup> Podle: internetové stránky firmy <http://www.studentagency.cz/> (16.5.2008)

V červenci minulého roku byla firma ohodnocena jako 3. nejceněnější značka, která se narodila po roce 1989. Vyplývá to z historicky prvního oceňování nových značek na českém trhu, do kterého byly zapojeny tři stovky specialistů na reklamu a marketing.

Jak je vidět, firma se od svého vzniku poměrně dynamicky rozvíjela a úspěšně rozšiřovala oblasti svých činností.

#### **4.1.2 Současnost a Student Agency s.r.o.**

Firma již delší dobu avizuje svůj zájem o vstup na trh dálkové osobní dopravy, přičemž pilířovým projektem je trasa Praha–Ostrava, pro kterou nepožaduje žádné dotace, přestože České dráhy dotace na takové vlaky pobírají. Mimoto má také zájem o ostatní dálkové relace, které jsou v současnosti dotované. Společnost je přesvědčena, že je schopna nabídnout mnohem vyšší kvalitu služeb za výrazně nižší požadavek na dotace provozu. Jako příklad klade státem objednávané spoje ČD na trase Brno–Praha, kde na poli autobusové dopravy dominuje právě Student Agency. Firma shledává několik chyb (závad) v současné situaci vlakové dopravy v České republice, např.: výběr dopravce bez výběrového řízení, nádraží v majetku ČD a. s., vlastnictví tras atd.

K jednotlivým závadám nabízí firma i řešení, která jsou k dispozici na firemních internetových stránkách. Z předešlých informací je však zřejmé, že firma stále neukončila svůj progresivní rozvoj a usiluje o nové aktivity. Mimoto Student Agency podporuje a pomáhá při pořádání různých kulturních, sportovních a charitativních akcích. Zdarma půjčuje prostory pro pořádání charitativních akcí, organizuje dílničky pro děti, pomáhá postiženým k začlenění se do společnosti, pořádá mezinárodní výměnné pobyty pro děti z dětských domovů atd.

#### 4.1.4 Organizační struktura firmy

Na vrcholu firemní hierarchie stojí majitel společnosti Ing. Radim Jančura. V čele vedení společnosti je generální ředitelka a jí podřízení generální ředitelé jednotlivých úseků činnosti firmy, kterých je 12:

- Studium v zahraničí
- Pracovní a au pair pobyty
- Letenky
- Autobusová doprava
- Marketing
- Personalistika
- Ekonomika
- Projekty
- Informační technologie
- Projekty a výstavba
- Železniční doprava

Dále jsou ve firmě dva regionální ředitelé, jeden pro Prahu a druhý pro Bratislavu. V jednotlivých pobočkách potom pracují „řadoví“ zaměstnanci výše uvedených úseků činnosti firmy. Celkový počet zaměstnanců je více než osm set a firma má v současnosti celkem 14 poboček v České republice a na Slovensku.

## **4.2. Finanční analýza firmy Student Agency s.r.o.**

Pro hodnocení ekonomické situace byly výchozím materiálem jednotlivé účetní výkazy jako výkaz zisků a ztrát a rozvaha. Jednotlivé ukazatele společnosti byly sledovány za období 2002-2007, přičemž účetní výkazy firmy za rok 2007 byly zveřejněny až koncem března 2009, proto byly dopočítávány dodatečně. Kvůli rozsáhlosti těchto účetních výkazů byly vybrány jen významné položky, které značnou měrou ovlivňují ekonomickou charakteristiku společnosti.

### **4.2.1. Výpočet poměrových ukazatelů**

U všech vypočtených ukazatelů je vždy nejprve uvedena tabulka s hodnotami položek účetních výkazů firmy, jež byly třeba k výpočtu jednotlivých poměrových ukazatelů, a její komentář. Dále je poté tabulka s výpočty daných poměrových ukazatelů a rovněž komentář k vypočteným hodnotám. Jelikož rok 2007 byl dopočítáván dodatečně a téměř veškeré hodnoty položek i výsledků jsou dosti odlišné od předešlých let, je komentář k výsledkům roku 2007 uveden vždy na konci jednotlivých kapitol.

#### ***4.2.1.1. Ukazatele zadluženosti firmy***

Jak již bylo uvedeno v rešeršní části, ukazatele zadluženosti vyjadřují, do jaké míry se na financování aktiv a činnosti podniku podílejí cizí zdroje. Za dobrý stav se považuje zadluženost v rozmezí 30 – 50 %. Pro výpočet ukazatelů zadluženosti je třeba znát hodnoty celkových aktiv, vlastního kapitálu, cizího kapitálu a dále také výši zisku před úroky a zdaněním (EBIT) a výši placených úroků. Do čitatele by měly vstupovat veškeré cizí zdroje financování firmy, avšak sporné je zařazení položek rezervy a přechodná pasiva. V tomto případě nejsou v cizích zdrojích účty přechodných pasiv zahrnuty. Na základě výše určených položek rozvahy a výkazu zisku a ztráty byly vypočítány tyto ukazatele zadluženosti firmy:

- Věřitelské riziko – obecně platí, že dluhy podniku by neměly být vyšší než hodnota jeho majetku, potom by byl takový podnik předlužený.
- Kvóta vlastního kapitálu – počítá se jako doplňkový ukazatel k věřitelskému riziku a ukazuje, do jaké míry je firma schopna pokrýt svůj majetek z vlastních zdrojů. Hodnota tohoto koeficientu závisí na oboru podnikání.
- Dlouhodobá finanční stabilita – zobrazuje poměr cizích zdrojů ku vlastnímu kapitálu, roste-li vlastní kapitál, hodnota tohoto ukazatele klesá, což je žádoucí jev.
- Úrokové krytí – ukazatel bývá považován za jeden z ukazatelů finanční stability – odolnosti podniku proti zhroucení financí podniku v důsledku úbytku cizích zdrojů. Za prahovou hodnotu se považuje 1, cílová hodnota by však měla být vyšší.

Tabulka č.1 reflektuje vývoj vybraných položek účetních výkazů firmy, které jsou potřeba k výpočtu výše uvedených ukazatelů zadluženosti firmy. Jednotlivé položky byly sledovány za pětileté období roků 2002 – 2007.

**Tabulka č.1 Vývoj vybraných položek**

Vývoj vybraných položek (v celých tis. Kč)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Celková aktiva</b>	72 256	97 894	98 611	139 580	217 370	413 364
<b>Vlastní kapitál</b>	3 054	4 708	7 435	13 546	19 123	16 718
<b>Cizí zdroje</b>	68 208	93 186	91 171	114 509	163 865	391 940
<b>Placené úroky</b>	0	123	423	899	864	1 305
<b>EBIT</b>	2 160	3 749	4 598	7 360	8 883	7 345

Zdroj: Účetní výkazy firmy Student Agency s.r.o.

U všech vybraných položek byl zaznamenán postupný vzestup, což je dáno celkovou expanzí firmy. Největší změna je zřetelná v roce 2005 oproti roku předešlému, což bylo zapříčiněno expanzí firmy v oblasti autobusové dopravy, nákupem budov a areálu Velká Bíteš. Konkrétně byl také zaznamenán významný nárůst položky Stavby, kdy v roce 2003 její hodnota činila 678 tis. Kč a v roce 2004 tato položka činila 17 075 tis. Kč, což jasně dokazovalo expanzi firmy. V roce 2007 narostla položka Celkových aktiv téměř dvojnásobně a rovněž Cizí zdroje významně vzrostly. Na nárůstu Celkových aktiv se nejvíce podílel až trojnásobný růst Krátkodobých pohledávek a Dlouhodobého majetku a na straně pasiv s tím pak korespondoval růst Cizích zdrojů a Krátkodobých závazků. Firma v tomto roce realizovala několik investic – nákupy dalších autobusů, příprava spuštění nového platebního systému MANUM superCASH,

Tabulka č.2 zachycuje vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti podniku. Také zde je vývoj zachycen za období roků 2002 – 2007.

**Tabulka č.2 Výpočet ukazatelů zadluženosti**

<b>Ukazatel / Rok</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Věřitelské riziko</b> (cizí zdroje/aktiva)	94,40%	95,19%	92,46%	82,04%	75,39%	94,82%
<b>Kvóta vlastního kapitálu</b> (vlastní kapitál/aktiva)	4,23%	4,81%	7,54%	9,70%	8,80%	4,04%
<b>Dlouhodobá fin. stabilita</b> (cizí zdroje/vlastní kapitál)	2233%	1979%	1226%	845%	857%	2344%
<b>Úrokové krytí TIE</b> (EBIT / placené úroky)	0,00	30,48	10,87	8,19	10,28	5,63

Zdroj: vlastní výpočty

Věřitelské riziko firmy dosahuje v každém ze sledovaných roků nižší hodnoty než 100%, což jasně dokazuje, že hodnota majetku firmy převyšuje hodnotu celkových dluhů. Postupným vývojem se hodnota ukazatele snižuje a to je také považováno za žádoucí stav, jelikož podíl hodnoty dluhů firmy na celkové hodnotě majetku firmy klesá, čili hodnota Celkových aktiv roste rychleji než hodnota Cizích zdrojů. Toto platilo do roku 2007, kdy hodnota znatelně stoupla, ale i tak nedosáhla hodnoty 100%, což je pozitivní.

Kvóta vlastního kapitálu ukazuje do jaké míry je firma schopna pokrýt svůj majetek z vlastních zdrojů. Jednotlivá rozmezí pro hodnoty tohoto ukazatele již byla uvedena v rešerši. Ve firmě Student Agency s.r.o. nabývá tento ukazatel do roku 2006 hodnot od 4,23% postupně do 8,8%, takže postupně roste, přičemž průměrná hodnota za období do roku 2006 činí 7,02%. Velký pokles v roce 2007 snižuje průměrnou hodnotu ukazatele na 6,5%. I tak se dá říci, že tato průměrná hodnota se blíží hodnotě koeficientu samofinancování u bank. Firma je tedy průměrně schopna financovat svůj celkový majetek ze 6,5 %, což se dá považovat za vyhovující ukazatel.

Hodnota ukazatele Dlouhodobá finanční stabilita firmy zde postupně klesá, přičemž nejvýraznější změna je zaznamenána mezi rokem 2004 - 2005 a 2006 - 2007. Postupný pokles tohoto ukazatele je žádoucím jevem. Rok 2005 byl „přelomovým“ ve vývoji většiny ukazatelů a položek účetních výkazů. Příčinou tohoto „přelom-poklesu“ byla expanze žlutých autobusových linek firmy, což přineslo zvýšení Celkových aktiv a jiných položek Rozvahy, ale hlavně zvýšení zisku firmy, což lze vysledovat z první tabulky. V roce 2007 zaznamenal ukazatel obrovský nárůst do téměř výchozí hodnoty, což bylo meziročně o 1487 procentních bodů. Tento „přelom – růst“ byl zapříčiněn více než dvojnásobným navýšením hodnoty Cizích zdrojů, zatímco hodnota Vlastního kapitálu příliš výrazně nestoupla, vývoj tedy v roce 2007 nabral negativní tendenci.

Jak bylo uvedeno v rešerši informuje úrokové krytí o tom, kolikrát převyšuje zisk placené úroky a hodnota by měla být vyšší než 3. Hodnota placených úroků za rok 2002 byla nulová, proto je i hodnota tohoto ukazatele nulová. V dalších letech ale nabývá ukazatel hodnot 30,48 – 5,63. Průměrná hodnota do roku 2006 byla 14,95 a rok 2007 ji změnil na 10,91, což je stále velmi vyhovující výše ukazatele.

Vývoj jednotlivých ukazatelů zadluženosti se i přes změny v roce 2007 dá celkově považovat za příznivý, jelikož firma se příliš nezadlužuje a využívá zejména krátkodobé bankovní úvěry (kontokorent), a to jen v nízkých sumách. Velkou část pasiv tvoří zejména Krátkodobé závazky.

#### ***4.2.1.1. Ukazatele aktivity***

Tyto ukazatele hodnotí schopnost vedení podniku dosahovat při optimálním využití vloženého kapitálu co nejlepších hospodářských výsledků. Mají buď podobu rychlosti obratu, tedy poměrového ukazatele, který vyjadřuje, kolikrát se příslušná složka podnikového majetku přemění ve sledovaném období v peněžní prostředky, nebo doby obratu, která vyjadřuje, jak dlouho tato přeměna trvá.

K výpočtu ukazatelů aktivity je potřeba znát hodnoty položek Celkových a Stálých aktiv, Zásob, Pohledávek a Tržeb. Pohledávky v čitateli mohou být buď pohledávky dlouhodobé i krátkodobé anebo pouze pohledávky krátkodobé. Zde jsou zvoleny krátkodobé pohledávky. Do jmenovatele se dosazují všechny tržby ( za zboží, za vlastní výrobky a služby, z prodeje majetku). Denní tržby se vypočítají jako roční objem tržeb / 365 nebo / 360. Zde je zvoleno 360 dnů. V následujících tabulkách je sledován vývoj těchto ukazatelů aktivity:

- Rychlosti obratu Zásob a Pohledávek
- Doby obratu Zásob a Pohledávek
- Obrat Stálých a Celkových aktiv



Tabulka č.3 zachycuje vývoj jednotlivých položek účetních výkazů za období 2002 – 2007. V tabulce není zachycen vývoj Celkových aktiv, jelikož je již uveden při výpočtu ukazatelů zadluženosti.

**Tabulka č.3 Vývoj vybraných položek**

<b>Vývoj vybraných položek (v celých tis. Kč)</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Stálá aktiva</b>	11 071	12 100	28 653	28 068	57 046	78 371
<b>Krátkodobé pohledávky</b>	25 697	38 062	31 405	54 759	41 745	210 759
<b>Zásoby</b>	3 426	4 102	1 968	2 275	2 578	23 947
<b>Tržby</b>	753 316	901 440	1 267 570	1 481 156	1 988 339	2 759 189

Zdroj: Účetní výkazy firmy Student Agency s.r.o.

Z tabulky je zřejmé, že všechny položky kromě Zásob mají stoupající tendenci. V roce 2004 významně poklesly Zásoby a stoupla Stálá aktiva. Příčinou této změny byl dříve zmíněný nárůst položky Stavby v roce 2004, kdy firmy zakoupila budovu v Brně. Snížení zásob má svůj důvod v poklesu položek Materiál a Zboží. V roce 2004 zahájila firmy provoz první autobusové linky a v následujících letech se provoz rozvíjel, což je zřejmé z nárůstu Tržeb. Na růstu této položky měl podíl také stoupající počet prodaných letenek. Z vysokých hodnot tržeb a z předmětu podnikání firmy se dá usuzovat, že zisky firmy budou mnohonásobně vyšší, což lze dokázat, podíváme-li se na hodnotu EBITu u předešlé analýzy zadluženosti firmy. Z interních zdrojů firmy bylo zjištěno, že letenky se prodávají za „vysoké“ sumy, ale zisk z nich plynoucí je vždy mnohonásobně nižší, neboť náklady na leteckou dopravu jsou velmi vysoké. I zde je velmi zřetelná změna všech sledovaných položek v roce 2007, zejména vysoký je nárůst Krátkodobých pohledávek, který jistě zapříčinil prodloužení doby obratu pohledávek. Nárůst zaznamenaly zejména Pohledávky

z obchodních vztahů, a to o 42 907 tis.Kč a Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení o 31 306 tis.Kč. Tento nárůst nebyl společností nijak okomentován.

Tabulka č.4 zobrazuje vývoj jednotlivých ukazatelů aktivity za roky 2002 - 2007.

**Tabulka č.4 Výpočet ukazatelů aktivity**

Ukazatel / Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Obrat celkových aktiv</b> (tržby / celková aktiva)	10,43	9,21	12,85	10,61	9,15	6,67
<b>Obrat stálých aktiv</b> (tržby / stálá aktiva)	68,04	74,50	44,24	52,77	34,86	35,21
<b>Rychlost obratu zásob</b> (tržby / zásoby)	219,88	219,76	644,09	651,06	771,27	115,22
<b>Doba obratu zásob</b> [(zásoby*360) / tržby]	1,64	1,64	0,56	0,55	0,47	3,12
<b>Doba obratu pohledávek</b> [pohledávky / (tržby / 360)]	12,28	15,20	8,92	13,31	7,56	27,50
<b>Rychlost obratu pohledávek</b> (tržby / pohledávky)	29,32	23,68	40,36	27,05	47,63	13,09
<b>Doba obratu závazků</b> [(závazky *360 / tržby]	32,6	30,05	18,7	20,65	21,81	44,22

Zdroj: Vlastní výpočty

Rychlost obratu celkových aktiv označovaný též jako produktivnost vloženého kapitálu, měří efektivnost využití veškerých aktiv v podniku. Ukazuje, jak se zhodnocují stálá i oběžná aktiva ve výrobní činnosti podniku bez ohledu na zdroje krytí těchto aktiv. Ve sledované firmě je průměrná hodnota tohoto ukazatele za šest

let 9,82 (do r 2006 10,45), což znamená, že Celková aktiva se ročně v tržbách obrátí 9,82krát. Ve firmě Condor CS, s.r.o. s obdobným zaměřením podnikání jako Student Agency s.r.o. činí hodnota 12,8. Z toho se dá usuzovat, že firma nakládá s aktivy poměrně efektivně. Firma Student Agency s.r.o. realizuje mnohem vyšší investice než firma Condor CS, s.r.o.

Jak tvrdí rešerše obrat stálých aktiv měří, jak efektivně podnik využívá budov, strojů a jiných stálých aktiv. Udává tedy, kolikrát se stálá aktiva obrátí za rok. Firma Student Agency s.r.o. dosahuje průměrné hodnoty 51,6, což je v porovnání s firmou Condor CS, s.r.o., která dosahuje hodnoty vyšší než 100, nízká hodnota. To je však dáno vyšší stálých aktiv v podnicích, kdy firma Student Agency má vyšší Stálých aktiv mnohem vyšší. Má-li firma aktiv více, než je účelné, vznikají jí tak zbytečné náklady a současně nízký zisk. Stálá aktiva firmy Student Agency se skládají z položek Stavby, Software, Samostatné movité věci a soubory movitých věcí, které firma zhodnocuje ve svých tržbách, a proto s aktivy nakládá efektivně.

Průměrná hodnota rychlosti obratu zásob ve firmě činí cca 437 (do r.2006-501), z čehož vyplývá, že zásoby se přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a zpětný nákup zásob za tento rok 437krát. Tato hodnota je v porovnání s menší firmou Condor CS, s.r.o. téměř dvojnásobná, což je velmi dobrý výsledek.

Průměrná hodnota doba obratu zásob činila za sledovaných šest let 1,33, což je sice nízká hodnota, ale do roku 2006 dosahoval ukazatel průměrné hodnoty 0,97. Každá firma má zájem zejména na tom, zvyšovat počet obrátek (zkracovat dobu obratu), a to se Student Agency s.r.o. od roku 2007 daří.

Doba obratu pohledávek je laicky řečeno splatnost faktur. Ve firmě Student Agency dosahovala tato doba do roku 2006 průměrné hodnoty 11,5 dne, což byla velmi dobrá hodnota. Rok 2007 zvýšil tuto dobu na cca 14 dní. I tato hodnota je velmi dobrá a

peníze za poskytnuté služby a za prodané zboží a výrobky inkasuje společnost rychle a může je použít např. ke krytí krátkodobých závazků.

Rychlost obratu pohledávek (zde krátkodobých) udává, jak rychle jsou pohledávky přeměněny v peněžní prostředky. Hodnota tohoto ukazatel ve firmě celkově kolísá, proto i zde je vypočítán průměr, který činí 30,19. Pohledávky se tedy průměrně ročně přeměnily na peněžní prostředky cca 31krát, přičemž tato hodnota je zhruba průměrná až lehce nadprůměrná, což koresponduje s uspokojivou hodnotou doby splatnosti pohledávek.

Doba obratu závazků vyjadřuje tzv. platební disciplínu, nebo-li počet dní, na které byl poskytnut obchodní úvěr. Průměrná hodnota ukazatele ve Student Agency s.r.o. činí cca 28 dní, čili firma může k úhradě svých závazků (využívá převážně krátkodobé) pohodlně využívat inkasované pohledávky.

#### ***4.2.1.1. Ukazatele rentability firmy***

Ukazatele rentability zjišťují efektivnost vložených zdrojů. Rentabilita měří schopnosti podniku vytvářet nové zdroje a dosahovat zisk použitím investovaného kapitálu. Je to způsob vyjádření míry zisku, která slouží jako hlavní kritérium pro alokaci kapitálu v tržní ekonomice. Tyto ukazatele hodnotí zejména intenzitu vkladů a výstupů, zachycují hospodárnost či nehospodárnost podnikání se svěřenými prostředky a celkově se v nich odráží vliv všech ostatních ukazatelů. Pro výpočet jednotlivých ukazatelů je potřeba mít k dispozici hodnoty Celkového kapitálu (Celkových pasiv), Vlastního Kapitálu, Zisku před úroky a zdaněním (EBIT), Zisku po zdanění (EAT) a tržeb. Všechny ze jmenovaných položek kromě Celkového kapitálu již byly použity v analýze zadluženosti a aktivity. Ovšem Celkový kapitál se musí rovnat Celkovým aktivům, takže i on již použit byl. V následující analýze rentability firmy v období let 2002-2006 budou zjišťovány tyto ukazatele:

- Rentabilita tržeb

- Rentabilita celkového kapitálu
- Rentabilita vlastního kapitálu

Tabulka č.5 zachycuje pouze vývoj Celkového kapitálu, Vlastního kapitálu a Zisku po zdanění. Ostatní vybrané položky jsou uvedeny v předešlých tabulkách.

**Tabulka č.5 Vývoj vybraných položek**

Vývoj vybraných položek (v celých tis. Kč)	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Celkový kapitál</b>	72 256	97 894	98 611	139 580	217 370	413 364
<b>Vlastní kapitál</b>	3 054	4 708	7 435	13 546	19 123	16 718
<b>Zisk po zdanění EAT</b>	987	1 711	2 670	6 540	6 751	45

Zdroj: Účetní výkazy firmy Student Agency s.r.o.

S vývojem nejen Vlastního kapitálu koresponduje vývoj kapitálu Celkového. Firma Student Agency s.r.o. postupně rozšiřovala své aktivity a celkově zaznamenávala pozitivní růst, což se odráží i na výši Celkového kapitálu (růst Vlastního kapitálu, Cizích zdrojů, Krátkodobých závazků a Bankovních úvěrů a jiných výpomocí). V tabulce č.5 je nově uvedena položka Zisku po zdanění, jelikož je potřeba pro výpočet rentability Vlastního kapitálu. I tato položka měla do roku 2006 rostoucí tendenci, v roce 2007 však dramaticky klesla, což bylo dáno výší Ostatních finančních nákladů, které zaznamenaly meziroční nárůst o 10,5 mil.Kč, tato obrovská změna bohužel nebyla firmou nijak vysvětlena.

Tabulka č.6 zobrazuje vývoj jednotlivých ukazatelů rentability za roky 2002-2007.

**Tabulka č.6 Výpočet ukazatelů rentability**

Ukazatel / Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Rentabilita tržeb</b> (EBIT / tržby)	0,29%	0,42%	0,36%	0,50%	0,45%	0,27%
<b>Rentabilita celkového kapitálu</b> (EBIT / celkový kapitál)	2,99%	3,83%	4,66%	5,27%	4,09%	1,78%
<b>Rentabilita vlastního kapitálu</b> (EAT / vlastní kapitál)	32,32%	36,34%	35,91%	48,28%	35,30%	0,27%

Zdroj: Vlastní výpočty

Rentabilita Tržeb udává tzv. stupeň ziskovosti, což je množství zisku v Kč na 1 Kč tržeb. Ukazatel se může lišit podle variant použití ukazatele zisku. Zde byl použit Zisk před zdaněním a úroky (EBIT), který se běžně používá při hodnocení vývoje rentability tržeb v čase při vnitropodnikovém řízení. Nízká úroveň tohoto ukazatele dokumentuje chybné řízení firmy. Zde je úroveň tohoto ukazatele opravdu nízká, což ale není tak úplně dáno špatným řízením firmy, jako spíše hlavní náplní činnosti firmy. Firma se mimo jiné zaměřuje na prodej letenek. Dle interních zdrojů bylo zjištěno, že z prodeje letenek firma realizuje vysoké tržby, ale malý zisk, což je u letenek zcela běžné. To znamená, že na cca 70% tržeb se podílí prodej letenek, ale zisk, který se z jejich prodeje realizuje, se na celkovém zisku podílí jen z cca 30%. Proto je ziskovost tržeb takto malá.

Rentabilita Celkového kapitálu je základním měřítkem rentability, nezávisí na struktuře kapitálu ani na úrokové a daňové sazbě, ale jen na efektivní alokaci kapitálu do výnosného majetku a jeho hospodárném využití. Ve sledovaných letech měly hodnoty rentability vzrůstající efekt, který v roce 2006 klesl, ale v roce 2007

byla tato klesající změna nejvýraznější, a to o 2,31 procentních bodů. Tento poklesl nebyl zapříčiněn poklesem zisku, ale spíše vysokým růstem Celkového kapitálu, což je lepší varianta důvodu poklesu této rentability. Obecně by měl být snahou firmy opětovný růst tohoto ukazatele.

Rentabilita Vlastního kapitálu vyjadřuje celkovou výnosnost vlastních zdrojů a jejich zhodnocení v zisku, je to tedy výnos vlastníků firmy. Finančním výkonem je zisk po zdanění. Hodnoty tohoto ukazatele nabývají podstatně vyšších čísel než předešlé dvě rentability. Tento ukazatel je ovlivněn výší Zisku po zdanění a také vývojem Vlastního kapitálu, který roste. Poměrně vysoké hodnoty rentability Vlastního kapitálu jsou nejen v tomto případě dány nižší hodnotou Vlastního kapitálu oproti Celkovému kapitálu, proto je Vlastní kapitál mnohem ziskovější než ten Celkový. To je žádoucí zejména pro vlastníky. Avšak jako u všech ukazatelů i zde byl v roce 2007 zaznamenán obrovský pokles, a to o 35,3 procentních bodů, což zapříčinila hodnota Zisku po zdanění, která činila pouhých 45 tisíc. K tomuto jevu nebyly firmou poskytnuty žádné informace.

#### ***4.2.1.1. Ukazatele likvidity firmy***

Aktiva zahrnují oběžný majetek, který je přímo v peněžní podobě (krátkodobý finanční majetek), nebo se má proměnit v peněžní prostředky (zásoby, krátkodobé pohledávky) do jednoho roku. Mimoto se dá nepeněžní oběžný majetek také předčasně, ale většinou se ztrátou prodat. Schopnost aktiv nabýt peněžní podobu a posloužit tak k vyrovnání závazků se nazývá likvidnost. Oběžný majetek se dělí podle likvidnosti do tří skupin<sup>34</sup>:

---

<sup>34</sup>Podle: Grünwald R., Holečková J. Finanční analýza a plánování podniku. Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.

- Likvidní prostředky 1. stupně, tj. krátkodobý finanční majetek, který už je v peněžní podobě, nebo který může být bez prodlení a citelné ztráty do podoby peněžních prostředků proměněn.
- Likvidní prostředky 2. stupně, tj. krátkodobé pohledávky, u kterých není vzdálená doba, kdy se s velkou pravděpodobností promění v plné hodnotě v peněžní prostředky, anebo se dají v krátké době se ztrátou (eskont, faktoring) prodat.
- Likvidní prostředky 3. stupně, tj. zásoby, u kterých uplyne delší doba, než se přemění v peněžní prostředky, anebo které se dají prodat (hotové výrobky, zboží, materiál), ovšem obtížně a s velkou ztrátou.

Finanční analýza se nejčastěji věnuje krytí krátkodobých dluhů likvidní majetkem. Zjišťuje se tedy krátkodobá likvidita dle údajů z rozvahy. Tato likvidita se potom testuje pomocí běžné likvidity a pohotovostní likvidity. Z hlediska zajištění trvalé platební schopnosti je ovšem nejdůležitější splácet provozní dluhy vůči dodavatelům, zaměstnancům a státu. Takovéto závazky mají krátkou lhůtu splatnosti a patří mezi krátkodobé závazky splatné do jednoho roku.

K dokreslení úrovně likvidity podniku slouží výpočet okamžité likvidity, kde základní složku platebních (nejlikvidnějších) prostředků tvoří finanční majetek (peníze na účtech, v hotovosti a šeky).<sup>35</sup>

Tabulka č.7 zobrazuje vývoj ukazatelů za roky 2002 - 2007, jež nejsou v předchozích tabulkách a jsou potřeba k výpočtu výše zmíněných ukazatelů likvidity.

---

<sup>35</sup> Dle: Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.



**Tabulka č.7 Vývoj vybraných položek**

<b>Vývoj vybraných položek (v celých tis. Kč)</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Oběžná aktiva</b>	42 283	57 013	46 047	69 580	109 884	294 181
<b>Krátkodobé závazky</b>	68 208	75 240	65 836	84 972	120 447	338 946
<b>Finanční majetek</b>	13 160	14 849	12 674	12 546	41 566	41 547

Zdroj: Účetní výkazy firmy Student Agency s.r.o.

Položka oběžných aktiv ve sledovaném časovém horizontu poměrně významně narůstala, výjimkou byl akorát rok 2004. Příčinou tohoto poklesu bylo snížení položky Zásob, konkrétně potom Materiálu, Nedokončené výroby a Zboží, kterých se firma zbavila za účelem nabytí části peněžních prostředků kvůli nákupu nemovitostí, jež realizovala v tomto roce. Co se položky Krátkodobých závazků týče, nejvýznamnější nárůst zaznamenala v roce 2006 a 2007, a to vlivem zvýšení se položky Závazky z obchodního styku (nárůst o cca 110 mil.Kč) a Bankovní úvěry a výpomoci (nárůst o cca 9 mil.Kč). Tyto změny nebyly firmou také konkrétně vysvětleny. Rovněž položka Finančního majetku zaznamenala nejrazantnější proměnu v rocích 2006 a 2007, kdy vzrostl stav finančních prostředků na Účtech v bankách bez kontokorentu ČSSP. Jelikož narostla i položka Dlouhodobého majetku (Nedokončeného dlouhodobého majetku) a hodnota Krátkodobých závazků, dá se předpokládat, že vzrůst Finančního majetku s tímto souvisel a nárůst Krátkodobých závazků byl zdrojem financování. Ovšem významnou roli hrál také nárůst Krátkodobých pohledávek, což je komentováno u ukazatelů aktivity.

Následující tabulka č.8 zachycuje vývoj jednotlivých likvidit.

Tabulka č.8 Výpočet ukazatelů likvidity

Ukazatel / Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Běžná likvidita</b> (oběžná aktiva / krátkodobé závazky)	0,62	0,76	0,70	0,82	0,91	0,87
<b>Pohotová likvidita</b> (oběžná aktiva – zásoby) / krátkodobé závazky	0,57	0,70	0,67	0,79	0,89	0,80
<b>Okamžitá likvidita</b> (finanční majetek / krátkodobé závazky)	0,19	0,20	0,19	0,15	0,35	0,12

Zdroj: Vlastní výpočty

Dle Dluhošové<sup>36</sup> spočívá smysl ukazatele Běžné likvidity v tom, že se poměruje objem oběžných aktiv jako potenciální objem peněžních prostředků s objemem závazků splatných v blízké budoucnosti. Doporučené hodnoty ukazatele byly uvedeny v literární rešerši práce. Čím je běžná likvidita větší, tím větší část oběžného majetku je kryta dlouhodobými zdroji, čímž se snižuje možnost platební neschopnosti v případě, že by se nepodařilo včas proměnit všechny nepeněžní oběžný majetek v peněžní prostředky. Zde vidíme, že ukazatel postupně, kromě roku 2004 a 2007, roste, ale nenabývá přiměřené výše. Z toho plyne, že schopnost firmy hradit své krátkodobé závazky, kdyby přeměnila svá oběžná aktiva na peněžní prostředky, by byla nízká tzn., firma by neuhradila v krátkém časovém období všechny tyto závazky, a to ve všech sledovaných letech. Ovšem významné je zejména, sledovat vývoj tohoto ukazatele a ve firmě Student Agency s.r.o. je zřejmý postupný růst, čili situace se neustále zlepšuje.

Krátkodobé pohledávky lze u dobrých firem považovat za jisté budoucí peníze. Významné je však hodnocení vývoje tohoto ukazatele, přičemž růst by měl signalizovat předpokládané zlepšení finanční a platební situace firmy a naopak. Zde

hodnota ukazatele také postupně roste (mimo rok 2004 a 2007) a v roce 2006 se téměř blížila doporučené hodnotě. Jelikož ukazatele doby a rychlosti obratu pohledávek dosahovaly uspokojivých hodnot, firma by měla být schopna hradit své krátkodobé závazky bez větších obtíží, a to i kdyby přeměna pohledávek na finance byla obtížná.

Poslední ukazatel je z krátkodobého hlediska nejvýznamnější. Základní složku finančního majetku tvoří nejlikvidnější prostředky jako peníze v hotovosti a na účtech. Doporučených hodnot okamžité likvidity, jež jsou rozebrány v rešerši, dosahovala Student Agency s.r.o. krátce pouze v roce 2006. Hodnoty tohoto ukazatele ale postupně rostly, což bylo žádoucím efektem. V roce 2007 byl opět zaznamenán velký pokles hodnoty ukazatele, který byl zapříčiněn nárůstem Krátkodobých závazků.

#### **4.2.2. Výpočet bankrotních modelů**

Bankrotní modely jsou soustavy několika poměrových ukazatelů, jimž jsou přiřazeny váhy, a jejichž vážený součet dává skóre, z něhož se usuzuje, zda je podnik náchylný k finanční tísně a úpadku, nebo je-li bankrot velice nepravděpodobný, respektive se skóre nachází v šedé zóně, což je interval, kde nelze jednoznačně určit pravděpodobnost bankrotu.

##### ***4.2.2.1. Altmanovo Z- skóre***

Tento bankrotní model je jeden z nejznámějších u nás. Do obecného povědomí vstoupil v Česku v roce 1989. Celkově existují tři verze tohoto modelu, které jsou popsány v kapitole č. 3.2.3.1. Zde byla zvolena jeho podoba pro podniky, které nejsou kótovány na burze. Naskýtá se otázka, proč nebyl zvolen model, který je upravený pro firmy na českém trhu. Neučinila jsem tak, jelikož podnik neměl

---

<sup>36</sup> Dluhošová D. Finanční řízení a rozhodování podniku. Ekopress, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-

v žádném se sledovaných roků Závazky po lhůtě splatnosti, takže použít tento model, by bylo zbytečné. Níže je vidět vzorec pro výpočet Altmanova Z – skóre pro podniky, jež nejsou obchodovány na burze a také tabulka s výpočtem tohoto bankrotního modelu a jednotlivých poměrových ukazatelů potřebných ke zjištění finální hodnoty modelu.

$$Z = 0,72x_1 + 0,85x_2 + 3,11x_3 + 0,42x_4 + 1,00x_5,$$

kde  $x_1$  – pracovní kapitál / aktiva celkem  
 $x_2$  – nerozdělený zisk / aktiva celkem  
 $x_3$  – zisk před úroky a zdaněním / aktiva celkem  
 $x_4$  – vlastní kapitál / dluhy celkem  
 $x_5$  – tržby celkem / aktiva celkem

Tabulka č.9 zachycuje vývoj jednotlivých poměrových ukazatelů, jež byly třeba k vypočítání výsledku Altmanova Z skóre za roky 2002 – 2007, přičemž Pracovní kapitál byl zde počítán jako rozdíl mezi Oběžnými aktivy a Krátkodobými závazky a Bankovními úvěry.

Tabulka č.9 Výpočet Altmanova Z skóre

Ukazatel / Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Altmanovo Z scóre</b>	<b>10,284</b>	<b>9,226</b>	<b>12,915</b>	<b>10,780</b>	<b>9,333</b>	<b>6,702</b>
Pracovní kapitál / Celková aktiva	-0,359	-0,186	-0,201	-0,110	-0,049	-0,108
Nerozdělený zisk / Celková aktiva	0,006	0,014	0,030	0,040	0,052	0,037
EBIT / Celková aktiva	0,030	0,038	0,047	0,053	0,041	0,018
Vlastní kapitál / Dluhy celkem	0,045	0,051	0,082	0,118	0,117	0,043
Tržby celkem / Celková aktiva	10,426	9,208	12,854	10,612	9,147	6,675

Zdroj: Vlastní výpočty

Podniky se skórem 2,9 s nejvyšší pravděpodobností do bankrotu v nejbližších letech neupadnou. Firma Student Agency s.r.o. ve všech sledovaných letech nabývá poměrně vysokých hodnot tohoto ukazatele, takže spadá do tohoto intervalu, kde by s nejvyšší pravděpodobností neměla upadnout do bankrotu. Finanční zdraví firmy je tedy velmi dobré.

#### 4.2.2.2. Index důvěryhodnosti IN95

S tímto indexem přišli Inka a Ivan Neumaierovi v roce 1995. Tento index obsahuje 6 ukazatelů s různými vahami pro jednotlivá odvětví. Níže je uveden vzorec pro jeho výpočet a tabulka s jednotlivými poměrovými ukazateli, jež jsou potřeba ke zjištění jeho finální hodnoty.

$$IN = 0,22V1 + 0,11V2 + 8,33V3 + 0,52V4 + 0,10V5 - 16,8V6,$$

- kde V1 – aktiva/cizí zdroje  
 V2- EBIT/úroky  
 V3- EBIT/aktiva  
 V4- tržby/aktiva  
 V5- oběžná aktiva/krátkodobé cizí zdroje  
 V6- závazky po lhůtě splatnosti / tržby

Tabulka č.10 zachycuje vývoj hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou potřeba k výpočtu indexu IN95 a hodnoty samotného indexu. Podklady pro vlastní výpočty v tabulce byly čerpány z Výkazů zisku a ztráty a jednotlivých Rozvah firmy.

**Tabulka č.10 Výpočet Indexu důvěryhodnosti**

Ukazatel / Rok	2002	2003	2004	2005	2006	2007
<b>Index důvěryhodnosti IN95</b>	<b>5,965</b>	<b>8,767</b>	<b>8,576</b>	<b>7,208</b>	<b>6,611</b>	<b>4,557</b>
Celková aktiva / Cizí zdroje	1,059	1,051	1,082	1,219	1,327	1,055
EBIT / Placené úroky	0,000	30,480	10,870	8,187	10,281	5,628
EBIT / Celková aktiva	0,030	0,038	0,047	0,053	0,041	0,018
Tržby / Celková aktiva	10,426	9,208	12,854	10,612	9,147	6,675
Oběžná aktiva / Krátkodobé cizí zdroje	0,620	0,758	0,699	0,819	0,912	0,868
Závazky po lhůtě splatnosti / Tržby	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000	0,000

Zdroj: Vlastní výpočty

Pro hodnoty indexu IN95 jsou stanoveny intervaly, dle kterých zjistíme, zda-li má firma problémy s úhradou svých závazků. Firmy s hodnotou indexu větší než 2 mají schopnost bezproblémově platit závazky. U podniků, které nedosáhla ani hodnoty 1, problémy existují, protože firmy nemají dostatečnou schopnost dostát svým závazkům. Šedá zóna indexu se pohybuje v rozmezí 1-2. Více k tomuto modelu je uvedeno v literární rešerši. Jelikož firma Student Agency s.r.o. neměla ve sledovaném období žádné Závazky po lhůtě splatnosti, dalo se očekávat, že hodnoty indexu IN95 budou spadat do bezproblémového intervalu. Hodnoty intervalu IN95 byly v každém ze sledovaných let vyšší než 2, což znamená, že firma nemá problémy s úhradou závazků.

#### **4.2.2.3. Tafflerův model (1977)**

Tento model je založen na ukazatelích, které odrážejí klíčové charakteristiky platební neschopnosti podniku. Vzorec pro výpočet je uveden níže a pod ním se nachází tabulka s výpočty potřebnými ke stanovení hodnoty Taflerova modelu.

$$Zr = 0,53x_1 + 0,13x_2 + 0,18x_3 + 0,16x_4 ,$$

kde  $x_1$  – EBIT / krátkodobé závazky

$x_2$ - oběžná aktiva / závazky celkem

$x_3$ - krátkodobé závazky / aktiva celkem

$x_4$ - finanční majetek / (provozní náklady – odpisy)

Tabulka č.11 zachycuje vývoj hodnot jednotlivých poměrových ukazatelů, jež jsou potřeba k výpočtu Taflerova modelu. Podklady pro vlastní výpočty v tabulce byly čerpány z Výkazů zisku a ztráty a jednotlivých Rozvah firmy.

**Tabulka č.11 Výpočet Tafflerova modelu**

<b>Ukazatel / Rok</b>	<b>2002</b>	<b>2003</b>	<b>2004</b>	<b>2005</b>	<b>2006</b>	<b>2007</b>
<b>Tafflerův model</b>	<b>0,270</b>	<b>0,266</b>	<b>0,250</b>	<b>0,263</b>	<b>0,261</b>	<b>0,274</b>
EBIT / Krátkodobé závazky	0,0317	0,0498	0,0698	0,0866	0,0738	0,0217
Oběžná aktiva / Závazky celkem	0,6199	0,7577	0,6994	0,8189	0,9123	0,8679
Krátkodobé závazky / Celková aktiva	0,9440	0,7686	0,6676	0,6088	0,5541	0,8200
Finanční majetek / (Provozní náklady – Odpisy)	0,0176	0,0168	0,0109	0,0086	0,0212	0,0152

Zdroj: Vlastní výpočty

Tento bankrotní model rovněž udává pravděpodobnost bankrotu společnosti a byl publikován v roce 1977. Ve sledované firmě dosahuje model hodnoty okolo 2,6, což znamená, že firma by s větší pravděpodobností neměla upadnout do bankrotu, ale rozhodně by se měla snažit o postupný růst této hodnoty. Firma by se měla snažit zvyšovat své zisky a snižovat hodnotu krátkodobých závazků, čímž by dosáhla požadovaného růstu. Ovšem i současná situace ve firmě znamená dobré finanční zdraví.



## 5. Závěr

Jedním z dílčích cílů této diplomové práce bylo uvést charakteristiky týkající se finanční činnosti firmy zejména tedy rozbor realizace finanční analýzy a jednotlivých poměrových ukazatelů, analýz jako je spider analýza, analýza trendů, mezipodnikové srovnávání a jednotlivé modely, které predikují finanční tíseň podniku finanční a také charakterizovat postup finančního plánování a řízení podniku. Všechny tyto ekonomické činnosti a výpočty byly podrobně rozvedeny v literární rešerši této diplomové práce. Hlavním cílem potom bylo zhodnocení finanční situace firmy Student Agency s.r.o., k čemuž pomohly další dílčí cíle, a to provedení finanční analýzy firmy, tedy výpočet jednotlivých poměrových ukazatelů a bankrotních modelů a následné zhodnocení jejich hodnot a vývoje. K tomuto zhodnocení pomohlo mimojiné srovnání s výsledky finanční analýzy firmy Condor CS, s.r.o., která byla provedena v bakalářské práci, která předcházela této práci diplomové.

Provedené zhodnocení finanční situace Student Agency s.r.o. je shrnuto v této závěrečné části práce. Provedená finanční analýza byla počítána za roky 2002-2007, kdy původním záměrem bylo analyzování finanční situace až do roku 2008. Bohužel ve firmě Student agency s.r.o. se změnilo personální rozložení finančního oddělení a aktuální finanční ředitel neposkytl potřebné účetní výkazy firmy za rok 2008 a tyto výkazy nejsou dostupné ani ve veřejně přístupných zdrojích.

Nyní budou shrnuty výsledky provedené finanční analýzy firmy. Je důležité zmínit velkou změnu u všech poměrových ukazatelů v roce 2007, kdy se téměř dvojnásobně zvýšila hodnota Celkového kapitálu, a to vlivem růstu Dlouhodobého majetku a Krátkodobých pohledávek na straně aktiv a vlivem růstu Cizích zdrojů - Krátkodobých závazků na straně pasiv. Firma v tomto roce dosáhla i poměrně malého Zisku po zdanění, vlivem obrovské výše Ostatních finančních nákladů, přičemž, co tyto náklady zahrnovaly, nebylo zjištěno. Velké změny v položkách účetních výkazů roku 2007 se dají vysvětlit velkými investicemi firmy do nákupu

nových autobusů a do jiného Dlouhodobého majetku, další vliv na tyto změny měl růst Krátkodobých pohledávek, prodloužení doby jejich obratu a následný nárůst Krátkodobých závazků. Ovšem i přes tyto změny, vykázala firma zisk.

Co se ukazatelů zadluženosti týče, jejich vývoj a hodnoty ve firmě jsou poměrně příznivé. Věřitelské riziko firmy dosahovalo v každém ze sledovaných roků nižší hodnoty než 100%, což jasně dokazuje, že hodnota majetku firmy převyšuje hodnotu celkových dluhů, a to je pozitivní jev. Koefficient samofinancování dosahoval do roku 2006 průměrné hodnoty 7,02%. Velký pokles v roce 2007 snížil průměrnou hodnotu ukazatele na 6,5%, což znamená, že firma by byla schopna financovat svůj majetek vlastními zdroji z 6,5%, a i to se dá považovat za vyhovující ukazatel.

Negativní směr vývoje nabral v roce 2007 ukazatel dlouhodobá finanční stabilita, který do roku 2006 postupně klesal. Postupný pokles tohoto ukazatele je žádoucím jevem. Rok 2005 byl „přelomovým“ ve vývoji většiny ukazatelů a položek účetních výkazů. Příčinou tohoto „přelomu-poklesu“ byla expanze žlutých autobusových linek firmy, což přineslo zvýšení Celkových aktiv a jiných položek Rozvahy, ale hlavně zvýšení zisku firmy, což lze vysledovat z první tabulky. V roce 2007 zaznamenal ukazatel obrovský nárůst meziročně o 1487 procentních bodů. Tento „přelom – růst“ byl zapříčiněn více než dvojnásobným navýšením hodnoty Cizích zdrojů, zatímco hodnota Vlastního kapitálu příliš výrazně nestoupla. Tato negativní tendence však nijak znatelně neohrozila finanční zdraví firmy, jelikož se společnost zadlužovala jen krátkodobými zdroji financování. Ukazatel úrokové krytí nabýval ve všech sledovaných letech vyhovujících hodnot.

Vývoj ukazatelů aktivity vypadal následovně. Průměrná hodnota rychlosti obratu stálých aktiv vyšla 51,6 a celkových aktiv 9,82. Z obou těchto hodnot lze usuzovat, že firma nakládá se svými aktivy poměrně efektivně, jelikož je zhodnocuje ve svých tržbách. Co se týče ukazatelů aktivity u Zásob, doba i rychlost obratu je ve společnosti Student Agency vyhovující. Zásoby se přemění v ostatní formy oběžného majetku až po prodej hotových výrobků a zpětný nákup zásob za rok 437krát a počet

obrátek se od roku 2007 zvýšil (meziročně o 2,65), což je pozitivní, žádoucí stav. Změna v roce 2007 byla pro tento ukazatel velmi pozitivní.

Co se doby a rychlosti obratu pohledávek týče, i tento ukazatel nabýval velmi uspokojivých hodnot. Průměrná doba obratu je cca 14 dní a rychlost 30, 19. Doba obratu závazků nabyla průměrné hodnoty 28 dní, takže závazky firmy mohou být poměrně pohodlně hrazeny inkasovanými Krátkodobými pohledávkami.

Ukazatele ziskovosti dosahovali ve firmě spíše nižších hodnot, což i bylo dáno zejména předmětem podnikání firmy. Rentabilita Tržeb dosahovala nízkých hodnot, což ale není dáno špatným řízením firmy, jako spíše hlavní náplní činnosti firmy. Interní zdroje firmy poskytly informace o tom, že z prodeje letenek bývají realizovány vysoké tržby, ale malý zisk, což je u letenek zcela běžné. Dá se téměř říci, že na cca 70% tržeb se podílí prodej letenek, ale zisk, který se z jejich prodeje realizuje, se na celkovém zisku podílí jen z cca 30%. Proto je ziskovost tržeb takto malá.

Rentabilita Celkového kapitálu, základní měřítko rentability, by měla mít rostoucí tendenci. Ve sledovaných letech měly hodnoty rentability vzrůstající efekt, který v posledním sledovaném roce poklesl. Snahou firmy by měl být opětovný růst tohoto ukazatele a proto by mohla např.: alokovat svůj kapitál do výnosnějších forem majetku.

Nízká hodnota Zisku po zdanění v roce 2007, se promítla zejména do průměrné hodnoty rentability Vlastního kapitálu. Jak je uvedeno v literární rešerši, tento ukazatel znamená výnos vlastníků firmy a finančním výkonem je zisk po zdanění. Hodnoty tohoto ukazatele nabývaly podstatně vyšších čísel než předešlé dvě rentability, což bylo ovlivněno výší Zisku po zdanění a také vývojem Vlastního kapitálu, který rostl. Výnosnost Vlastního kapitálu byla do roku 2006 průměrně cca 38%, což byla velmi dobrá hodnota. Rok 2007, meziročně poklesla o 35,3 procentních bodů, ji snížil na 31%. Průměrná hodnota zůstala i tak velmi dobrá. Pokles této rentability v roce 2007 byl zapříčiněn nízkou hodnotou Zisku po zdanění, což bylo komentováno výše.

Vývoj ukazatelů likvidity byl hodnocen následovně. Všechny tři likvidity by měly postupně růst, což se ve firmě kromě roku 2004 a 2007 dělo, čili z dlouhodobého pohledu se situace vyvíjela pozitivně. Přiměřená výše ukazatele běžné likvidity bývá někde kolem 1,5. Ve firmě Student Agency s.r.o. tento ukazatel nenabyl v ani jednom roce přiměřené výše. Schopnost firmy hradit své krátkodobé závazky, kdyby přeměnila svá oběžná aktiva na peněžní prostředky, by nebyla stoprocentní, tzn. firma by neuhradila v krátkém časovém období všechny tyto závazky. Pohotová likvidita by měla také neustále růst a firma by dle vypočtených hodnot měla být schopna hradit své krátkodobé závazky bez větších obtíží, a to i kdyby přeměna pohledávek na finance byla obtížná.

Poslední ukazatel je z krátkodobého hlediska nejvýznamnější. Ani okamžitá likvidita nedosáhla doporučených hodnot, ale víceméně se k nim blížila. Pro zvýšení své likvidity by se firma měla snažit o růst hodnoty Finančního majetku a Oběžných aktiv a o pokles svých Krátkodobých závazků. Firma však hradí své závazky včas, takže ji hodnoty likvidity nijak neohrožují.

Co se bankrotních modelů týče, jejich vývoj byl celkově velmi dobrý, což se vzhledem k vyhodnocení jednotlivých poměrových ukazatelů dalo očekávat. Ani změny v roce 2007 výsledné hodnoty jednotlivých bankrotních modelů nijak neohrozily.

U Altmanova Z-skóre Firma Student Agency s.r.o. ve všech sledovaných letech nabývá poměrně vysokých hodnot, takže spadá do intervalu, kde by s nejvyšší pravděpodobností neměla upadnout do bankrotu. Finanční zdraví firmy je tedy velmi dobré.

Pro hodnoty indexu IN95 jsou stanoveny intervaly, dle kterých zjistíme, zdali má firma problémy s úhradou svých závazků. Tyto intervaly jsou, stejně jako všechny ostatní, uvedeny v literární rešerši. Obecně je dobré, je-li hodnota vyšší než 2. Jelikož společnost Student Agency s.r.o. neměla ve sledovaném období žádné Závazky po lhůtě splatnosti, dalo se očekávat, že hodnoty indexu IN95 budou spadat do

bezproblémového intervalu. Hodnoty intervalu IN95 byly v každém ze sledovaných let vyšší než 2, což znamená, že firma nemá problémy s úhradou závazků. S tím korespondovaly výsledky ukazatele pohotové a okamžité likvidity.

U Tafflerova modelu byla průměrná hodnota 2,6, což znamená, že firma nespadá do intervalu, kde lze bankrot očekávat s vyšší pravděpodobností, ale nedosahuje hodnot ležících v intervalu, kde jsou firmy mimo nebezpečí bankrotu. Společnost Student Agency s.r.o. by tedy s větší pravděpodobností neměla upadnout do bankrotu, ale rozhodně by se měla snažit o postupný růst této hodnoty. Firma by se měla snažit zvyšovat své zisky a snižovat hodnotu krátkodobých závazků, čímž by dosáhla požadovaného růstu.

Finanční situace firmy Student Agency s.r.o. je na základě provedené analýzy dobrá, firma se tedy těší dobrému finančnímu zdraví a neměla by v následujících letech zbankrotovat. Pro ještě lepší a žádoucí finanční vývoj by měla firma pracovat na růstu zisků a tím i jednotlivých ukazatelů rentability, na efektivnějším využívání svých dlouhodobých aktiv, na snižování Krátkodobých závazků (jelikož jiné nemá) a tím na snižování ukazatelů zadluženosti, i když se zadlužeností je na tom firma opravdu dobře právě díky využívání převážně Krátkodobých závazků. Tendence společnosti vedou k včasnému hrazení závazků a nezadlužování se dlouhodobými závazky.

## 6. Seznam literatury

- Databáze firem - dostupné z:  
<http://www.databaze-firem.net/Creditinfo%20PU.html> ( 1.3.2009)
- DLUHOŠOVÁ D. Finanční řízení a rozhodování podniku. EKOPRESS, s.r.o., 2006. 191 s. ISBN 80-86119-58-0.
- GRÜNWALD R., HOLEČKOVÁ J. Finanční analýza a plánování podniku. Ekopress, s.r.o., 2007. 318 s. ISBN 978-80-86929-26-2.
- HIGGINS R.C. Analýza pro finanční management. Grada Publishing, 1997. 399 s. ISBN 80-7169-404-5.
- Internetové stránky firmy: dostupné z:  
<http://www.studentagency.cz/> (16.5.2008)
- SYNEK M. a kol. Manažerská ekonomika. 4. přepracované a rozšířené vydání. Grada Publishing, 2007. 452 s. ISBN 978-80-247-1992-4.
- TOMANOVÁ K, *Bakalářská práce: Ekonomick-organizační determinanty malých firem (na příkladu s.r.o. v oboru cestovního ruchu)*. ČZU. Praha: 2007
- Účetní výkazy firmy za rok 2007 - dostupné z:  
<http://www.justice.cz/xqw/xervlet/insl/index?sysinf.@typ=sbirka&sysinf.@st rana=documentList&vypisListin.@cEkSub=243201> (17.3.2009)
- ZWACH, L.: Teorie podnikové ekonomiky průmyslové. Brno, Pokorný 1945.
- ŽÍDKOVÁ D. Ekonomika podniků. 1. vyd. Praha: ČZU, 2007. 160 s. ISBN 978-80-213-1294-4

## **7. Seznam příloh**

1. Rozvaha firmy za rok 2003
2. Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2003
3. Rozvaha firmy za rok 2004
4. Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2004
5. Rozvaha firmy za rok 2005
6. Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2005
7. Rozvaha firmy za rok 2006
8. Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2006
9. Rozvaha firmy za rok 2007
10. Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2007
11. Přehled časových řad poměrových ukazatelů firmy CONDOR CS, s.r.o.

Příloha č.1 Rozvaha k 31.12.2003

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.		<b>ROZVAHA</b> <b>(BILANCE)</b>			Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky	
		<b>ke dni 31.12.2003</b> ( v celých tisících Kč )			<b>STUDENT AGENCY,</b>	
		<b>IČ</b>			<b>S.r.o.</b>	
		<b>25 31 70 75</b>			Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky	
					Bašty 2	
					Brno	
					60200	
označ	AKTIVA	řád	Běžné účetní období			Min.úč. období
a	b	c	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62)</b>	001	108 499	-10 605	97 894	72 256
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	003	22 705	-10 605	12 100	11 071
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)</b>	004	1 229	-219	1 010	742
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	203	-87	116	191
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	
	3 Software	007	1 020	-126	894	451
	4 Ocenitelná práva	008			0	
	5 Goodwill	009			0	
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	6	-6	0	
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	100
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>	013	21 476	-10 386	11 090	10 329
B. II. 1	Pozemky	014			0	
	2 Stavby	015	721	-43	678	647
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	20 755	-10 343	10 412	9 641
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	017			0	
	5 Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			0	
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			0	38
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021	0	0	0	3
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			0	
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>	023	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			0	
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026			0	
	4 Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	027			0	
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	
	6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811



označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 47 + 57)</b>	031	57 013	0	57 013	42 283
C. I.	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	032	4 102	0	4 102	3 426
C. I. 1	Materiál	033	2 653	0	2 653	2 488
	2 Nedokončená výroba a polotovary	034			0	
	3 Výrobky	035			0	
	4 Zvířata	036			0	
	5 Zboží	037	1 449	0	1 449	938
	6 Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 46)</b>	039	0	0	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
	2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041			0	
	3 Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	042			0	
	4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	
	5 Dohadné účty aktivní	044			0	
	6 Jiné pohledávky	045			0	
	7 Odložená daňová pohledávka	046			0	
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 48 až 56)</b>	047	38 062	0	38 062	25 697
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	048	16 730		16 730	18 453
	2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049			0	
	3 Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	050			0	
	4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	051	9 405		9 405	1 309
	5 Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052			0	
	6 Stát - daňové pohledávky	053	2 976		2 976	449
	7 Ostatní poskytnuté zálohy	054			0	
	8 Dohadné účty aktivní	055	7 609		7 609	5 437
	9 Jiné pohledávky	056	1 342		1 342	49
C. IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 58 až 61)</b>	057	14 849	0	14 849	13 160
C. IV. 1	Peníze	058	3 877	0	3 877	4 853
	2 Účty v bankách	059	10 972	0	10 972	8 307
	3 Krátkodobý cenné papíry a podíly	060			0	
	4 Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061			0	
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 63 až 65)</b>	062	28 781	0	28 781	18 902
D. I. 1	Náklady příštích období	063	14 080		14 080	14 431
	2 Komplexní náklady příštích období	064	0		0	0
	3 Příjmy příštích období	065	14 701		14 701	4 471

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 67 + 84 + 117)</b>	066	97 894	72 256
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 68 + 72 + 77 + 80 + 83 )</b>	067	4 708	3 054
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 69 až 71 )</b>	068	1 000	1 000
1	Základní kapitál	069	1 000	1 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	070		
3	Změny základního kapitálu	071		
A. II.	<b>Kapitálové fondy (ř. 73 až 76)</b>	072	75	75
A. II. 1	Emisní ážio	073		
2	Ostatní kapitálové fondy	074	75	75
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075		
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076		
A. III.	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 78 + 79 )</b>	077	794	802
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078	59	10
3	Statutární a ostatní fondy	079	735	792
A. IV.	<b>Výsledek hospodáření minulých let (ř. 81 + 82)</b>	080	1 128	190
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	081	1 358	420
2	Neuhrazená ztráta minulých let	082	-230	-230
A. V.	<b>Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-)</b> <b>ř.01 - (+ 68 + 72 + 77 + 80 + 84 + 117)/</b>	083	1 711	987
B.	<b>Cizí zdroje (ř. 85 + 90 + 101 + 113)</b>	084	93 186	68 208
B. I.	<b>Rezervy (ř. 86 až 89)</b>	085	0	0
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086		
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	087		
3	Rezerva na daň z příjmů	088		
4	Ostatní rezervy	089		
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 91 až 100)</b>	090	0	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	091		
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092		
3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	093		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	094		
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	095		
6	Vydané dluhopisy	096		
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	097		
8	Dohadné účty pasivní	098		
9	Jiné závazky	099		
10	Odložený daňový závazek	100		

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 102 až 112)</b>	101	75 240	68 208
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	102	38 364	20 828
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103		
3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	0	3 268
5	Závazky k zaměstnancům	106	2 753	1 858
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	3 609	947
7	Stát - daňové závazky a dotace	108	2 316	741
8	Krátkodobé přijaté zálohy	109	13 371	13 966
9	Vydané dluhopisy	110		
10	Dohadné účty pasivní	111	14 813	26 600
11	Jiné závazky	112	14	0
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 114 až 116)</b>	113	17 946	0
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	114		
2	Běžné bankovní úvěry	115	17 946	0
3	Krátkodobé finanční výpomoci	116		
C. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 118 + 119)</b>	117	0	994
C. I. 1	Výdaje příštích období	118	0	9
2	Výnosy příštích období	119	0	985
Právní forma účetní jednotky :		společnost s ručením omezeným		
Předmět podnikání nebo jiné činnosti :		zprostředkování služeb, provozování služeb cestovní agentury		
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		
28.10.04				

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Příloha č.2 Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2003

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.		<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>		Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky	
		ke dni <b>31.12.2003</b>		<b>STUDENT AGENCY,</b>	
		( v celých tisících Kč )		<b>s.r.o.</b>	
		IČ		Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky	
		25 31 70 75		Bašty 2	
				Brno	
				60200	
Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období		
a	b	c	1	2	
I.	Tržby za prodej zboží	01	8 092	1 532	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	7 960	1 452	
+	<b>Obchodní marže (ř. 01-02)</b>	03	132	80	
II.	<b>Výkony (ř. 05+06+07)</b>	04	893 348	751 765	
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	893 348	751 765	
2	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06			
3	Aktivace	07			
B.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 09+10)</b>	08	840 477	720 936	
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	25 686	16 248	
B. 2	Služby	10	814 791	704 688	
+	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)</b>	11	53 003	30 909	
C.	<b>Osobní náklady</b>	12	44 439	24 321	
C. 1	Mzdové náklady	13	32 747	17 714	
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	11 402	6 175	
C. 4	Sociální náklady	16	290	432	
D.	Daně a poplatky	17	297	228	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	2 783	2 317	
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)</b>	19	0	19	
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20		19	
2	Tržby z prodeje materiálu	21			
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)</b>	22	0	0	
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23			
F. 2	Prodaný materiál	24			
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25			
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	422	1 611	
H.	Ostatní provozní náklady	27	789	771	
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	30	5 117	4 902	
	(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))				

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	31		
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32		
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)</b>	33	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	35		
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	122	201
N.	Nákladové úroky	43	123	0
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 246	996
O.	Ostatní finanční náklady	45	2 613	3 752
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> <b>((ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46))+(-47))</b>	48	-1 368	-2 555
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	49	2 038	1 173
Q. 1	-splatná	50	2 038	1 173
Q. 2	-odložená	51		0
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	52	1 711	1 174
XIII.	Mimořádné výnosy	53		290
R.	Mimořádné náklady	54		477
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)</b>	55	0	0
S. 1	-splatná	56		
S. 2	-odložená	57		
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55 )</b>	58	0	-187
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	60	1 711	987
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	61	3 749	2 160
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		
28.10.04				

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Příloha č.3 Rozvaha firmy za rok 2004

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.		<b>ROZVAHA</b> <b>(BALANCE)</b>			Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky	
		<b>ke dni 31.12.2004</b> ( v celých tisících Kč )			<b>STUDENT AGENCY,</b>	
		<b>IČ</b>			<b>S.r.o.</b>	
		<b>25 31 70 75</b>			Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky	
					Bašty 2	
					Brno	
					60200	
označ	AKTIVA	řad	Běžné účetní období			Min.úč. období
a	b	c	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 62)</b>	001	113 296	-14 685	98 611	97 894
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	003	43 338	-14 685	28 653	12 100
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)</b>	004	1 953	-435	1 518	1 010
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	203	-119	84	116
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	
	3 Software	007	1 744	-310	1 434	894
	4 Ocenitelná práva	008			0	
	5 Goodwill	009			0	
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	6	-6	0	0
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	0	0	0	
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>	013	41 385	-14 250	27 135	11 090
B. II. 1	Pozemky	014			0	
	2 Stavby	015	17 366	-291	17 075	678
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	24 019	-13 959	10 060	10 412
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	017			0	
	5 Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			0	
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			0	0
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	0
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			0	
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>	023	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			0	
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady	026			0	
	4 Půjčky a úvěry ovládaným a řízeným osobám a účetním jednotkám pod podstatným vlivem	027			0	
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	
	6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 47 + 57)</b>	031	46 047	0	46 047	57 013
C. I.	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	032	1 968	0	1 968	4 102
C. I. 1	Materiál	033	1 308		1 308	2 653
	2 Nedokončená výroba a polotovary	034			0	
	3 Výrobky	035			0	
	4 Zvířata	036			0	
	5 Zboží	037	660		660	1 449
	6 Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 46)</b>	039	0	0	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
	2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	041			0	
	3 Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	042			0	
	4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	
	5 Dohadné účty aktivní	044			0	
	6 Jiné pohledávky	045			0	
	7 Odložená daňová pohledávka	046			0	
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 48 až 56)</b>	047	31 405	0	31 405	38 062
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	048	14 823		14 823	16 730
	2 Pohledávky za ovládanými a řízenými osobami	049	751		751	9 405
	3 Pohledávky za účetními jednotkami pod podstatným vlivem	050			0	
	4 Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	051	1 030		1 030	0
	5 Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	052			0	
	6 Stát - daňové pohledávky	053	7 700		7 700	2 976
	7 Ostatní poskytnuté zálohy	054	2 565		2 565	
	8 Dohadné účty aktivní	055	3 357		3 357	7 609
	9 Jiné pohledávky	056	1 179		1 179	1 342
C. IV.	<b>Krátkodobý finanční majetek (ř. 58 až 61)</b>	057	12 674	0	12 674	14 849
C. IV. 1	Peníze	058	2 627	0	2 627	3 877
	2 Účty v bankách	059	10 047	0	10 047	10 972
	3 Krátkodobý cenné papíry a podíly	060			0	
	4 Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	061			0	
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 63 až 65)</b>	062	23 911	0	23 911	28 781
D. I. 1	Náklady příštích období	063	16 752		16 752	14 080
	2 Komplexní náklady příštích období	064	0		0	0
	3 Příjmy příštích období	065	7 159		7 159	14 701

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 67 + 84 + 117)</b>	066	98 611	97 894
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 68 + 72 + 77 + 80 + 83)</b>	067	7 435	4 708
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 69 až 71)</b>	068	1 000	1 000
1	Základní kapitál	069	1 000	1 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	070		
3	Změny základního kapitálu	071		
A. II.	<b>Kapitálové fondy (ř. 73 až 76)</b>	072	75	75
A. II. 1	Emisní ážio	073		
2	Ostatní kapitálové fondy	074	75	75
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	075		
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	076		
A. III.	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 78 + 79)</b>	077	936	794
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	078	144	59
3	Statutární a ostatní fondy	079	792	735
A. IV.	<b>Výsledek hospodáření minulých let (ř. 81 + 82)</b>	080	2 754	1 128
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	081	2 984	1 358
2	Neuhrazená ztráta minulých let	082	-230	-230
A. V.	<b>Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-)</b> <b>ř.01 - (+ 68 + 72 + 77 + 80 + 84 + 117)/</b>	083	2 670	1 711
B.	<b>Cizí zdroje (ř. 85 + 90 + 101 + 113)</b>	084	91 171	93 186
B. I.	<b>Rezervy (ř. 86 až 89)</b>	085	0	0
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	086		
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	087		
3	Rezerva na daň z příjmů	088		
4	Ostatní rezervy	089		
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 91 až 100)</b>	090	0	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	091		
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	092		
3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	093		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	094		
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	095		
6	Vydané dluhopisy	096		
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	097		
8	Dohadné účty pasívní	098		
9	Jiné závazky	099		
10	Odložený daňový závazek	100		



označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 102 až 112)</b>	101	65 836	75 240
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	102	28 858	38 364
2	Závazky k ovládaným a řízeným osobám	103		
3	Závazky k účetním jednotkám pod podstatným vlivem	104		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	105	8 978	0
5	Závazky k zaměstnancům	106	3 463	2 753
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	107	5 563	3 609
7	Stát - daňové závazky a dotace	108	1 673	2 316
8	Krátkodobé přijaté zálohy	109	11 419	13 371
9	Vydané dluhopisy	110		
10	Dohadné účty pasivní	111	5 869	14 813
11	Jiné závazky	112	13	14
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 114 až 116)</b>	113	25 335	17 946
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	114	7 656	
2	Běžné bankovní úvěry	115	17 679	17 946
3	Krátkodobé finanční výpomoci	116		
C. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 118 + 119)</b>	117	5	0
C. I. 1	Výdaje příštích období	118	5	0
2	Výnosy příštích období	119	0	0
Právní forma účetní jednotky :		společnost s ručením omezeným		
Předmět podnikání nebo jiné činnosti :		zprostředkování služeb, provozování služeb cestovní agentury		
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		
28.10.05	údaje vč. STUDENT AGENCY, s.r.o.- organizační složka			

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Příloha č.4 Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2004

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb.		<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b>		Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky	
		<b>ke dni 31.12.2004</b>		<b>STUDENT AGENCY,</b>	
		( v celých tisících Kč )		<b>s.r.o.</b>	
		IČ		Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky	
		25 31 70 75		Bašty 2	
				Brno	
				60200	
Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období sledovaném	minulém	
a	b	c	1	2	
I.	Tržby za prodej zboží	01	96 950	8 092	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	96 814	7 960	
+	<b>Obchodní marže (ř. 01-02)</b>	03	136	132	
II.	<b>Výkony (ř. 05+06+07)</b>	04	1 169 520	893 348	
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 169 520	893 348	
2	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06			
3	Aktivace	07			
B.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 09+10)</b>	08	1 090 294	840 477	
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	45 109	25 686	
B. 2	Služby	10	1 045 185	814 791	
+	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)</b>	11	79 362	53 003	
C.	<b>Osobní náklady</b>	12	64 723	44 439	
C. 1	Mzdové náklady	13	46 566	32 747	
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	16 695	11 402	
C. 4	Sociální náklady	16	1 462	290	
D.	Daně a poplatky	17	1 029	297	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	4 080	2 783	
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)</b>	19	1 100	0	
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	1 100	0	
2	Tržby z prodeje materiálu	21			
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)</b>	22	0	0	
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23			
F. 2	Prodaný materiál	24			
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25			
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	88	422	
H.	Ostatní provozní náklady	27	3 854	789	
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b>	30	6 864	5 117	
	<b>(ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))</b>				

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

1

Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů	31		
J.	Prodané cenné papíry a vklady	32		
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)</b>	33	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a vkladů	35		
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	26	122
N.	Nákladové úroky	43	423	123
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 480	1 246
O.	Ostatní finanční náklady	45	3 835	2 613
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))	48	-2 752	-1 368
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	49	1 928	2 038
Q. 1	-splatná	50	1 928	2 038
Q. 2	-odložená	51		0
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	52	2 184	1 711
XIII.	Mimořádné výnosy	53	706	0
R.	Mimořádné náklady	54	220	0
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)</b>	55	0	0
S. 1	-splatná	56		
S. 2	-odložená	57		
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55 )</b>	58	486	0
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	60	2 670	1 711
	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	61	4 598	3 749
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky 28.10.05 údaje včetně STUDENT AGENCY, s.r.o. - organizační složka	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Příloha č.5 Rozvaha firmy za rok 2005

označ		řád	Běžné účetní období			Min.úč. období
a	AKTIVA b		c	Brutto 1	Korekce 2	Netto 3
	<b>AKTIVA CELKEM (ř. 02 + 03 + 31 + 63)</b>	001	159 697	-20 117	139 580	98 611
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002	0	0	0	0
B.	<b>Dlouhodobý majetek (ř. 04 + 13 + 23)</b>	003	48 185	-20 117	28 068	28 653
B. I.	<b>Dlouhodobý nehmotný majetek (ř.05 až 12)</b>	004	2 792	-770	2 022	1 518
B. I. 1	Zřizovací výdaje	005	198	-153	45	84
	2 Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006			0	
	3 Software	007	2 587	-611	1 976	1 434
	4 Ocenitelná práva	008			0	
	5 Goodwill	009			0	
	6 Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	7	-6	1	
	7 Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011			0	
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012			0	
B. II.	<b>Dlouhodobý hmotný majetek (ř.14 až 22)</b>	013	45 393	-19 347	26 046	27 135
B. II. 1	Pozemky	014			0	
	2 Stavby	015	19 744	-932	18 812	17 075
	3 Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	25 649	-18 415	7 234	10 060
	4 Pěstitelské celky trvalých porostů	017			0	
	5 Základní stádo a tažná zvířata	018			0	
	6 Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019			0	
	7 Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020			0	
	8 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021			0	
	9 Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022			0	
B. III.	<b>Dlouhodobý finanční majetek (ř. 24 až 30)</b>	023	0	0	0	0
B. III. 1	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024			0	
	2 Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025			0	
	3 Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026			0	
	4 Půjčky a úvěry - ovládající a řídicí osoba, podstatný vliv	027			0	
	5 Jiný dlouhodobý finanční majetek	028			0	
	6 Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029			0	
	7 Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030			0	

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů

**ROZVAHA  
(BILANCE)**

ke dni 31.12.2005  
( v celých tisících Kč )

IČ

25 31 70 75

Obchodní firma nebo jiný  
název účetní jednotky

STUDENT AGENCY,

S.r.o.

Sídlo, bydliště nebo místo  
podnikání účetní jednotky

Bašty 2

Brno

602 00

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

označ a	AKTIVA b	řád c	Běžné účetní období			Min.úč. období Netto 4
			Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
C.	<b>Oběžná aktiva (ř. 32 + 39 + 48 + 58)</b>	031	69 580	0	69 580	46 047
C. I.	<b>Zásoby (ř.33 až 38)</b>	032	2 275	0	2 275	1 968
C. I. 1	Materiál	033	1 363		1 363	1 308
2	Nedokončená výroba a polotovary	034			0	
3	Výrobky	035			0	
4	Zvířata	036			0	
5	Zboží	037	912		912	660
6	Poskytnuté zálohy na zásoby	038			0	
C. II.	<b>Dlouhodobé pohledávky (ř. 40 až 47)</b>	039	0	0	0	0
C. II. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	040			0	
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041			0	
3	Pohledávky - podstatný vliv	042			0	
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043			0	
5	Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044			0	
6	Dohadné účty aktivní	045			0	
7	Jiné pohledávky	046			0	
8	Odložená daňová pohledávka	047			0	
C. III.	<b>Krátkodobé pohledávky (ř. 49 až 57)</b>	048	54 759	0	54 759	31 405
C. III. 1	Pohledávky z obchodních vztahů	049	29 613		29 613	14 823
2	Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050			0	751
3	Pohledávky - podstatný vliv	051			0	0
4	Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	605		605	1 030
5	Sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	053			0	0
6	Stát - daňové pohledávky	054	8 572		8 572	7 700
7	Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	11 618		11 618	2 565
8	Dohadné účty aktivní	056	3 676		3 676	3 357
9	Jiné pohledávky	057	675		675	1 179
C. IV.	<b>Finanční majetek (ř. 59 až 62)</b>	058	12 546	0	12 546	12 674
C. IV. 1	Peníze	059	3 194		3 194	2 627
2	Účty v bankách	060	9 352		9 352	10 047
3	Krátkodobý cenné papíry a podíly	061			0	0
4	Požizovaný krátkodobý finanční majetek	062			0	0
D. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 64 až 66)</b>	063	41 932	0	41 932	23 911
D. I. 1	Náklady příštích období	064	11 721		11 721	16 752
2	Komplexní náklady příštích období	065			0	0
3	Příjmy příštích období	066	30 211		30 211	7 159

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM (ř. 68 + 85 + 118)</b>	067	139 580	98 611
A.	<b>Vlastní kapitál (ř. 69 + 73 + 78 + 81 + 84 )</b>	068	13 546	7 435
A. I.	<b>Základní kapitál (ř. 70 až 72 )</b>	069	1 000	1 000
1	Základní kapitál	070	1 000	1 000
2	Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
3	Změny základního kapitálu	072		
A. II.	<b>Kapitálové fondy (ř. 74 až 77)</b>	073	75	75
A. II. 1	Emisní ážio	074		
2	Ostatní kapitálové fondy	075	75	75
3	Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
4	Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	<b>Rezervní fondy, nedělitelný fond a ostatní fondy ze zisku (ř. 79 + 80 )</b>	078	522	936
A. III. 1	Zákonný rezervní fond / Nedělitelný fond	079	100	144
3	Statutární a ostatní fondy	080	422	792
A. IV.	<b>Výsledek hospodáření minulých let (ř. 82 + 83)</b>	081	5 409	2 754
A. IV. 1	Nerozdělený zisk minulých let	082	5 639	2 984
2	Neuhrazená ztráta minulých let	083	-230	-230
A. V.	<b>Výsledek hospodáření běžného účetního období (+/-)</b> <b>ř.01 - (+ 69 + 73 + 78 + 81 + 85 + 118)/</b>	084	6 540	2 670
B.	<b>Cizí zdroje (ř. 86 + 91 + 102 + 114)</b>	085	114 509	91 171
B. I.	<b>Rezervy (ř. 87 až 90)</b>	086	0	0
B. I. 1	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
2	Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
3	Rezerva na daň z příjmů	089		
4	Ostatní rezervy	090		
B. II.	<b>Dlouhodobé závazky (ř. 92 až 101)</b>	091	0	0
B. II. 1	Závazky z obchodních vztahů	092		
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	093		
3	Závazky - podstatný vliv	094		
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
5	Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
6	Vydané dluhopisy	097		
7	Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
8	Dohadné účty pasívní	099		
9	Jiné závazky	100		
10	Odložený daňový závazek	101		

označ	PASIVA	řád	Běžné úč. období	Min.úč. období
a	b	c	5	6
B. III.	<b>Krátkodobé závazky (ř. 103 až 113)</b>	102	84 972	65 836
B. III. 1	Závazky z obchodních vztahů	103	31 160	28 858
2	Závazky - ovládající a řídicí osoba	104		0
3	Závazky - podstatný vliv	105		0
4	Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	9 038	8 978
5	Závazky k zaměstnancům	107	4 605	3 463
6	Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	4 517	5 563
7	Stát - daňové závazky a dotace	109	989	1 673
8	Krátkodobé přijaté zálohy	110	12 975	11 419
9	Vydané dluhopisy	111		0
10	Dohadné účty pasivní	112	21 504	5 869
11	Jiné závazky	113	184	13
B. IV.	<b>Bankovní úvěry a výpomoci (ř. 115 až 117)</b>	114	29 537	25 335
B. IV. 1	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	13 502	7 656
2	Bankovní úvěry krátkodobé	116	16 035	17 679
3	Krátkodobé finanční výpomoci	117		0
C. I.	<b>Časové rozlišení (ř. 119 + 120)</b>	118	11 525	5
C. I. 1	Výdaje příštích období	119	11 306	5
2	Výnosy příštích období	120	219	0
Právní forma účetní jednotky :		společnost s ručením omezeným		
Předmět podnikání nebo jiné činnosti :		zprostředkování služeb, provozování služeb cestovní agentury		
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		
18.10.06	Procházková Jana			

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811

Příloha č.6 Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2005

Zpracováno v souladu s vyhláškou č. 500/2002 Sb. ve znění pozdějších předpisů		<b>VÝKAZ ZISKU A ZTRÁTY</b> ke dni <b>31.12.2005</b> ( v celých tisících Kč )		Obchodní firma nebo jiný název účetní jednotky <b>STUDENT AGENCY,</b> <b>s.r.o.</b> Sídlo, bydliště nebo místo podnikání účetní jednotky Bašty 2 Brno 602 00	
		<b>IČ</b>			
		<b>25 31 70 75</b>			
Označení	TEXT	Číslo řádku	Skutečnost v účetním období		
a	b	c	1	2	
I.	Tržby za prodej zboží	01	10 142	96 950	
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	9 948	96 814	
+	<b>Obchodní marže (ř. 01-02)</b>	03	194	136	
II.	<b>Výkony (ř. 05+06+07)</b>	04	1 460 573	1 169 520	
II. 1	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 460 573	1 169 520	
2	Změna stavu zásob vlastní činnosti	06			
3	Aktivace	07			
B.	<b>Výkonová spotřeba (ř. 09+10)</b>	08	1 368 103	1 090 294	
B. 1	Spotřeba materiálu a energie	09	104 734	45 109	
B. 2	Služby	10	1 263 369	1 045 185	
+	<b>Přidaná hodnota (ř. 03+04-08)</b>	11	92 664	79 362	
C.	<b>Osobní náklady</b>	12	85 977	64 723	
C. 1	Mzdové náklady	13	62 351	46 566	
C. 2	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14			
C. 3	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	21 754	16 695	
C. 4	Sociální náklady	16	1 872	1 462	
D.	Daně a poplatky	17	1 468	1 029	
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	5 432	4 080	
III.	<b>Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 20+21)</b>	19	10 441	1 100	
III. 1	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	10 090		
2	Tržby z prodeje materiálu	21	351		
F.	<b>Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu (ř. 23+24)</b>	22	0	0	
F. 1	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23			
F. 2	Prodaný materiál	24			
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25			
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	5 964	88	
H.	Ostatní provozní náklady	27	4 489	3 854	
V.	Převod provozních výnosů	28			
I.	Převod provozních nákladů	29			
*	<b>Provozní výsledek hospodaření</b> (ř.11-12-17-18+19-22-25+26-27+(-28)-(-29))	30	11 703	6 864	

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6-Břevnov, tel. 233 356 811



Označení a	TEXT b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném 1	minulém 2
VI	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	<b>Výnosy z dlouhodobého finančního majetku (ř. 34 + 35 + 36)</b>	33	0	0
VII. 1	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobám a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
VII. 2	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
VII. 3	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	56	26
N.	Nákladové úroky	43	899	423
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	1 693	1 480
O.	Ostatní finanční náklady	45	5 193	3 835
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	<b>Finanční výsledek hospodaření</b> (ř.31-32+33+37-38+39-40-41+42-43+44-45-(-46)+(-47))	48	-4 343	-2 752
Q.	<b>Daň z příjmů za běžnou činnost (ř. 50 + 51)</b>	49	820	1 928
Q. 1	-splatná	50	820	1 928
Q. 2	-odložená	51		
**	<b>Výsledek hospodaření za běžnou činnost (ř. 30 + 48 - 49)</b>	52	6 540	2 184
XIII.	Mimořádné výnosy	53		706
R.	Mimořádné náklady	54		220
S.	<b>Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)</b>	55	0	0
S. 1	-splatná	56	0	0
S. 2	-odložená	57	0	0
*	<b>Mimořádný výsledek hospodaření (ř. 53 - 54 -55 )</b>	58	0	486
T.	Převod podílů na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59	0	0
***	<b>Výsledek hospodaření za účetní období (+/-) (ř. 52 + 58 - 59)</b>	60	6 540	2 670
****	<b>Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-) (ř. 30 + 48 + 53 - 54)</b>	61	7 360	4 598
Okamžik sestavení	Podpisový záznam osoby odpovědné za sestavení účetní závěrky 18.10.06 Procházková Jana	Podpisový záznam statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou		

Formulář zpracovala ASPEKT HM, daňová, účetní a auditorská kancelář, Vodňanského 4, Praha 6–Břevnov, tel. 233 356 811

Příloha č.7 Rozvaha firmy za rok 2006

označ. a		AKTIVA b		řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč.období Netto 4
					Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	
	AKTIVA CELKEM	(ř. 02 + 03 + 28 + 55)	001		242 184	-24 814	217 370	139 580
A.	Pohledávky za upsaný vlastní kapitál		002		0	0	0	0
B.	Stálá aktiva	(ř. 04 + 12 + 22)	003		81 860	-24 814	57 046	28 068
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	(ř. 05 až 11)	004		2 792	-1 251	1 541	2 022
B. I. 1	Zřizovací výdaje		005		198	-193	5	45
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje		006					
	3. Software		007		2 587	-1 051	1 536	1 976
	4. Ocenitelná práva		008					
	5. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek		009		7	-7	0	1
	6. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek		010		0	0	0	
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek		011					
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	(ř. 13 až 21)	012		79 068	-23 563	55 505	26 046
B. II. 1	Pozemky		013					
	2. Stavby - areál Velká Bíteš vč.úprav (bez úprav a zhodnocení na leasing - např. Samostatně movité věci a soubory movitých věcí		014		19 744	-1 584	18 160	18 812
	3. Pěstitelské celky trvalých porostů		015		28 824	-21 979	6 845	7 234
	4. Základní stádo a tažná zvířata		016					
	5. Jiný dlouhodobý hmotný majetek		017					
	6. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek		018					
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek		019		30 500	0	30 500	0
	8. Opravná položka k nabytému majetku		020		0	0	0	0
	9. Opravná položka k nabytému majetku		021					
B. III.	Finanční investice	(ř. 23 až 27)	022		0	0	0	0
B. III. 1	Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s rozhodujícím vlivem		023					
	2. Podílové cenné papíry a vklady v podnicích s podstatným vlivem		024					
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a vklady		025					
	4. Půjčky podnikům ve skupině		026					
	5. Jiné finanční dlouhodobý majetek		027					

označ. a	AKTIVA b		řád. c	Běžné účetní období			Minulé úč.období
				Brutto 1	Korekce 2	Netto 3	Netto 4
C.	Oběžná aktiva	(ř. 29 + 36 + 42 + 51)	028	109 884	0	109 884	65 904
C. I.	Zásoby	(ř. 30 až 35)	029	2 578	0	2 578	2 275
C. I. 1.	Materiál		030	1 363	0	1 363	1 363
	2. Nedokončená výroba a polotovary		031				
	3. Výrobky		032				
	4. Zvířata		033				
	5. Zboží		034	1 215	0	1 215	912
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby		035				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	(ř. 37 až 41)	036	23 995	0	23 995	0
C. II. 1.	Pohledávky z obchodního styku-depozity		037	4 278		4 278	0
	2. Pohledávky ke společníkům a sdružení		038	6 717		6 717	0
	3. Pohledávky v podnicích s rozhodujícím vlivem		039				
	4. Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem - DPL z kr.pohl. + 1 mil.		040	13 000	0	13 000	
	5. Jiné pohledávky		041				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	(ř. 43 až 50)	042	41 745	0	41 745	51 083
C. III. 1.	Pohledávky z obchodního styku		043	29 778	0	29 778	41 231
	2. Pohledávky ke společníkům a sdružení -OZ		044	1 715		1 715	605
	3. Sociální zabezpečení		045				
	4. Stát - daňové pohledávky - DPH odpočet		046	9 092	0	9 092	8 572
	5. Odložená daňová pohledávka		047				
	6. Pohledávka za DPL		048	758		758	0
	7. Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem		049				
	8. Jiné pohledávky		050	402		402	675
C. VI.	Finanční majetek	(ř. 52 až 54)	051	41 566	0	41 566	12 546
C. IV. 1.	Peníze		052	5 252	0	5 252	3 194
	2. Účty v bankách bez kontokorentu ČSSP		053	36 314	0	36 314	9 352
	3. Krátkodobý finanční majetek		054				
D.	Ostatní aktiva - přechodné účty aktiv (ř. 56 + 60)		055	50 440	0	50 440	45 608
D. I.	Časové rozlišení	(ř. 57 až 59)	056	46 523	0	46 523	41 932
D. I. 1.	Náklady příštích období		057	14 173	0	14 173	11 721
	2. Příjmy příštích období -plán incentív 40251 – obdržené = zůstatek PPO		058	32 350	0	32 350	30 211
	3. Kursové rozdíly aktivní (nejsou)		059	0	0	0	0
D. II.	Dohadné účty aktivní		060	3 917	0	3 917	3 676
	Kontrolní číslo	(ř. 01 až 60)	999	964 819	-99 256	865 563	554 644

Příloha č. 8 Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2006

Smlouva MF ČR čj. 281/71 701/1995  Účetní jednotka doručí účetní zprávu a současně s doručení daně daňové přiznání za daně z příjmů  k vyplacení a finančnímu vkladu	<b>VÝKAZ ZISKŮ A ZTRÁT</b> <b>v plném rozsahu</b> ke dni <b>31.12.2006</b> (v celých tisících Kč)	<b>Výsledovka Úč POD 2 - 01</b>  Název a sídlo účetní jednotky <b>STUDENT AGENCY s.r.o.</b> Bašty 2 60200 Brno						
	<table border="1"> <tr> <th>Rok</th> <th>Měsíc</th> <th>IČO</th> </tr> <tr> <td style="text-align: center;">2006</td> <td style="text-align: center;">12</td> <td style="text-align: center;">25317075</td> </tr> </table>	Rok	Měsíc	IČO	2006	12	25317075	
Rok	Měsíc	IČO						
2006	12	25317075						

Označení a	T E X T b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném – 1-4Q/2006 1	minulém r.-2005 2
I.	Tržby za prodej zboží - autobusy (9480) + karty	01	18 639	10 142
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	18 443	9 948
+	Obchodní marže (ř. 01 - 02)	03	196	194
II.	Výkony (ř. 05 + 06 + 07)	04	1 969 700	1 460 573
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	1 969 700	1 460 573
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06	0	0
3.	Aktivace	07	0	0
B.	Výkonová spotřeba (ř. 09 + 10)	08	1 819 267	1 368 103
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	178 607	104 734
B. 2.	Služby	10	1 640 660	1 263 369
+	Přidaná hodnota (ř. 03 + 04 - 08)	11	150 629	92 664
C.	Osobní náklady (ř. 13 až 16)	12	133 317	85 977
C. 1.	Mzdové náklady	13	97 271	62 351
C. 2.	Odměny členům orgánu společnosti a družstva	14	0	0
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení	15	33 998	21 754
C. 4.	Sociální náklady	16	2 048	1 872
D.	Daně a poplatky	17	3 372	1 468
E.	Odpisy nehmotného a hmotného investičního majetku	18	4 697	5 432
III.	Tržby z prodeje investičního majetku a materiálu - BUS Scania r04,2x Bus	19	0	10 441
F.	Zůstatková cena prodaného investičního majetku a materiálu	20	0	0
IV.	Zúčtování rezerv a časového rozlišení provozních výnosů	21		0
G.	Tvorba rezerv a časového rozlišení provozních nákladů	22		0
V.	Zúčtování opravných položek do provozních výnosů	23		0
H.	Zúčtování opravných položek do provozních nákladů	24		0
VI.	Ostatní provozní výnosy	25	10 859	5 964
I.	Ostatní provozní náklady - provozní pojištění (TZ v invest.k odpis.)	26	7 333	4 489
VII.	Převod provozních výnosů	27		0
J.	Převod provozních nákladů	28	0	0
*	Provozní hospodářský výsledek (ř. 11 - 12 - 17 - 18 + 19 - 20 + 21 - 22 + 23 - 24 + 25 - 26 + (-27) - (-28))	29	12 769	11 703

Označení a	T E X T b	Číslo řádku c	Skutečnost v účetním období	
			sledovaném-1-4Q/2006 1	minulém-2005 2
VIII.	Tržby z prodeje cenných papírů a vkladů	30	0	0
K.	Prodané cenné papíry a vklady	31	0	0
IX.	Výnosy z finančních investic (ř. 33 + 34 + 35)	32	0	0
IX. 1.	Výnosy z cenných papírů a vkladů v podnicích ve skupině	33	0	0
2.	Výnosy z ostatních investičních cenných papírů a vkladů	34	0	0
3.	Výnosy ostatních finančních investic	35	0	0
X.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	36	0	0
XI.	Zaúčtování rezerv do finančních výnosů	37	0	0
L.	Tvorba rezerv na finanční náklady	38	0	0
XII.	Zaúčtování opravných položek do finančních výnosů	39	0	0
M.	Zaúčtování opravných položek do finančních nákladů	40	0	0
XIII.	Výnosové úroky	41	31	56
N.	Nákladové úroky	42	864	899
XIV.	Ostatní finanční výnosy	43	46	1 693
O.	Ostatní finanční náklady	44	3 099	5 193
XV.	Převod finančních výnosů	45		0
P.	Převod finančních nákladů	46		0
*	Hospodářský výsledek z finančních operací (ř. 30 - 31 + 32 + 36 + 37 - 38 + 39 - 40 + 41 - 42 + 43 - 44 + (-45) - (-46))	47	-3 886	-4 343
R.	Daň z příjmu za běžnou činnost (ř. 49 + 50)	48	2 132	820
R. 1.	- splatná	49	2 132	820
2.	- odložená	50		0
		51		0
**	Hospodářský výsledek za běžnou činnost (ř. 29 + 47 - 48)	52	6 751	6 540
XVI.	Mimořádné výnosy	53		0
S.	Mimořádné náklady	54	0	0
T.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti (ř. 56 + 57)	55	0	0
T. 1.	- splatná 26% pro r.2005	56		
2.	- odložená	57	0	0
*	Mimořádný hospodářský výsledek (ř. 53 - 54 - 55)	58	0	0
U.	Převod podílu na hospodářském výsledku společníkům (+/-)	59		
***	Hospodářský výsledek za účetní období (+/-) ř. 52 + 58 - 59)	60	<b>6 751</b>	<b>6 540</b>
	Hospodářský výsledek před zdaněním (+/-) ř. 29 + 47 + 53 - 54)	61	8 883	7 360
	Kontrolní číslo (ř. 01 až 61)	99	8 098 308	6 007 328

Odesláno dne: 20.10.2007	Podpis statutárního orgánu nebo fyzické osoby, která je účetní jednotkou ing. Radim Jančura	Osoba odpovědná za účetnictví (jméno podpis)	Osoba odpovědná za účetní závěrku (jméno a podpis) Procházková Jana tel.: 542424340 linka:
-----------------------------	--	---	---

Příloha č.9 Rozvaha firmy za rok 2007

Rozvaha k 31. prosinci 2007 v plném rozsahu

Označení	AKTIVA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2007			2006
			Brutto	Korekce	Netto	
a	b	c	1	2	3	4
	AKTIVA CELKEM	001	454 049	-40 685	413 364	349 660
A.	Pohledávky za upsaný základní kapitál	002				
B.	Dlouhodobá aktiva	003	116 103	-37 732	78 371	61 887
B. I.	Dlouhodobý nehmotný majetek	004	10 075	-1 874	8 201	1 701
B. I. 1.	Zřizovací výdaje	005	204	-171	33	69
	2. Nehmotné výsledky výzkumu a vývoje	006				
	3. Software	007	4 723	-1 681	3 042	1 632
	4. Ocenitelná práva	008				
	5. Goodwill	009				
	6. Jiný dlouhodobý nehmotný majetek	010	22	-22	0	0
	7. Nedokončený dlouhodobý nehmotný majetek	011	5 126	0	5 126	
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý nehmotný majetek	012				0
B. II.	Dlouhodobý hmotný majetek	013	106 028	-35 858	70 170	60 186
B. II. 1.	Pozemky	014	657	0	657	657
	2. Stavby	015	30 128	-2 633	27 495	23 606
	3. Samostatné movité věci a soubory movitých věcí	016	48 421	-33 225	15 196	11 420
	4. Pěstelské celky trvalých porostů	017				
	5. Dospělá zvířata a jejich skupiny	018				
	6. Jiný dlouhodobý hmotný majetek	019				
	7. Nedokončený dlouhodobý hmotný majetek	020	26 822	0	26 822	24 503
	8. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý hmotný majetek	021				
	9. Oceňovací rozdíl k nabytému majetku	022				
B. III.	Dlouhodobý finanční majetek	023	0	0	0	0
B. III. 1.	Podíly v ovládaných a řízených osobách	024				
	2. Podíly v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	025				
	3. Ostatní dlouhodobé cenné papíry a podíly	026				
	4. Půjčky podnikům ve skupině	027				
	5. Jiný dlouhodobý finanční majetek	028				
	6. Pořizovaný dlouhodobý finanční majetek	029				
	7. Poskytnuté zálohy na dlouhodobý finanční majetek	030				

Označení	AKTIVA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2007			2006
			Brutto	Korekce	Netto	
a	b	c	1	2	3	4
C.	Oběžná aktiva	031	297 134	-2 953	294 181	236 280
C. I.	Zásoby	032	23 974	0	23 974	3 573
C. I. 1.	Materiál	033	22 424	0	22 424	2 358
	2. Nedokončená výroba a polotovary	034				
	3. Výrobky	035				
	4. Mladá a ostatní zvířata a jejich skupiny	036				
	5. Zboží	037	1 550	0	1 550	1 215
	6. Poskytnuté zálohy na zásoby	038				
C. II.	Dlouhodobé pohledávky	039	17 901	0	17 901	17 925
C. II. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	040				
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	041				
	3. Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	042				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	043	13 100	0	13 100	13 100
	5. Dlouhodobé poskytnuté zálohy	044	4 801	0	4 801	4 825
	6. Dohadné účty aktivní	045				
	7. Jiné pohledávky	046				
	8. Odložené daňové pohledávky	047				
C. III.	Krátkodobé pohledávky	048	213 712	-2 953	210 759	141 618
C. III. 1.	Pohledávky z obchodních vztahů	049	75 638	-2 953	72 685	24 548
	2. Pohledávky - ovládající a řídicí osoba	050				
	3. Pohledávky v podnicích s podstatným vlivem	051				
	4. Pohledávky za společníky, členy družstva a za účastníky sdružení	052	61 084	0	61 084	38 264
	5. Sociální zabezpečení a z dravotní pojistění	053				
	6. Stát - daňové pohledávky	054	19 561	0	19 561	11 465
	7. Krátkodobé poskytnuté zálohy	055	44 923	0	44 923	42 275
	8. Dohadné účty aktivní	056	8 507	0	8 507	23 053
	9. Jiné pohledávky	057	3 999	0	3 999	2 013
C. IV.	Krátkodobý finanční majetek	058	41 547	0	41 547	73 165
C. IV. 1.	Peníze	059	12 400	0	12 400	32 797
	2. Účty v bankách	060	29 147	0	29 147	40 368
	3. Krátkodobé cenné papíry a podily	061				
	4. Pořizovaný krátkodobý finanční majetek	062				
D. I.	Časové rozlišení	063	40 812	0	40 812	51 493
D. I. 1.	Náklady příštích období	064	24 525	0	24 525	20 794
	2. Komplexní náklady příštích období	065				
	3. Příjmy příštích období	066	16 287	0	16 287	30 699

Označení	PASIVA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2007	2006
a	b	c	5	6
	<b>PASIVA CELKEM</b>	067	<b>413 364</b>	<b>349 660</b>
A.	Vlastní kapitál	068	16 718	18 135
A. I.	Základní kapitál	069	1 000	1 000
A. I. 1.	Základní kapitál	070	1 000	1 000
	2. Vlastní akcie a vlastní obchodní podíly (-)	071		
	3. Změny základního kapitálu	072		
A. II.	Kapitálové fondy	073	0	79
A. II. 1.	Emissní ážio	074		
	2. Ostatní kapitálové fondy	075	0	79
	3. Oceňovací rozdíly z přecenění majetku a závazků	076		
	4. Oceňovací rozdíly z přecenění při přeměnách	077		
A. III.	Rezervní fondy, neúčinný fond a ostatní fondy ze zisku	078	615	563
A. III. 1.	Zákonný rezervní fond / Neúčinný fond	079	100	100
	2. Statutární a ostatní fondy	080	515	463
A. IV.	Výsledek hospodaření minulých let	081	15 058	9 972
A. IV. 1.	Nerozdělený zisk minulých let	082	15 288	10 202
	2. Neuhrazená ztráta minulých let	083	-230	-230
A. V.	Výsledek hospodaření běžného účetního období (+/-)	084	45	6 521
B.	Cizí zdroje	085	391 940	319 804
B. I.	Rezervy	086	0	0
B. I. 1.	Rezervy podle zvláštních právních předpisů	087		
	2. Rezerva na důchody a podobné závazky	088		
	3. Rezerva na daň z příjmů	089		
	4. Ostatní rezervy	090	0	0
B. II.	Dlouhodobé závazky	091	475	806
B. II. 1.	Závazky z obchodních vztahů	092		
	2. Závazky - ovládací a řídicí osoba	093		
	3. Závazky k podnikům s podstatným vlivem	094		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	095		
	5. Dlouhodobé přijaté zálohy	096		
	6. Vydané dluhopisy	097		
	7. Dlouhodobé směnky k úhradě	098		
	8. Dohadné účty pasivní	099		
	9. Jiné závazky	100	475	806
	10. Odložený daňový závazek	101	0	0



## Rozvaha k 31. prosinci 2007 v plném rozsahu (dokončení)

Označení	PASIVA (v tisících Kč)	Číslo řádku	2007	2006
			5	6
a	b	c		
B. III.	Krátkodobé závazky	102	<b>338 946</b>	<b>275 582</b>
B. III. 1.	Závazky z obchodních vztahů	103	208 497	148 692
	2. Závazky - ovládající a řídicí osoba	104		
	3. Závazky k podnikům s podstatným vlivem	105		
	4. Závazky ke společníkům, členům družstva a k účastníkům sdružení	106	20 802	12 541
	5. Závazky k zaměstnancům	107	11 592	7 865
	6. Závazky ze sociálního zabezpečení a zdravotního pojištění	108	24 190	8 526
	7. Stát - daňové závazky a dotace	109	11 383	2 431
	8. Krátkodobé přijaté zálohy	110	11 631	13 902
	9. Vydané dluhopisy	111		
	10. Dohadné účty pasivní	112	50 581	81 477
	11. Jiné závazky	113	270	148
B. IV.	Bankovní úvěry a výpomoci	114	<b>52 519</b>	<b>43 417</b>
B. IV. 1.	Bankovní úvěry dlouhodobé	115	7 511	9 509
	2. Krátkodobé bankovní úvěry	116	45 008	33 908
	3. Krátkodobé finanční výpomoci	117		
C. I.	Časové rozlišení	118	4 706	11 721
C. I. 1.	Výdaje příštích období	119	3 781	11 464
	2. Výnosy příštích období	120	925	257

Příloha č. 10 Výkaz zisku a ztráty firmy za rok 2007

Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu za rok končící 31. 12. 2007

Označení	(v tisících Kč)	Číslo řádku	2007	2006
a	b	c	1	2
I.	Tržby za prodej zboží	01	32 535	19 361
A.	Náklady vynaložené na prodané zboží	02	31 526	18 108
+	Obchodní marže	03	1 009	1 253
II.	Výkony	04	2 722 841	2 087 819
II. 1.	Tržby za prodej vlastních výrobků a služeb	05	2 719 191	2 087 819
2.	Změna stavu vnitropodnikových zásob vlastní výroby	06	0	0
3.	Aktivace	07	3 650	0
B.	Výkonová spotřeba	08	2 473 289	1 937 396
B. 1.	Spotřeba materiálu a energie	09	216 607	185 726
B. 2.	Služby	10	2 256 682	1 751 670
+	Přidaná hodnota	11	250 560	151 675
C.	Osobní náklady	12	210 173	138 125
C. 1.	Mzdové náklady	13	153 065	100 351
C. 2.	Odměny členům orgánů společnosti a družstva	14		
C. 3.	Náklady na sociální zabezpečení a zdravotní pojištění	15	53 242	35 005
C. 4.	Sociální náklady	16	3 866	2 769
D.	Daně a poplatky	17	37 843	6 133
E.	Odpisy dlouhodobého nehmotného a hmotného majetku	18	7 267	6 339
III.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku a materiálu	19	7 463	860
III. 1.	Tržby z prodeje dlouhodobého majetku	20	6 000	0
III. 2.	Tržby z prodeje materiálu	21	1 463	860
F.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku a materiálu	22	2 623	563
F. 1.	Zůstatková cena prodaného dlouhodobého majetku	23	1 168	0
F. 2.	Prodaný materiál	24	1 455	563
G.	Změna stavu rezerv a opravných položek v provozní oblasti a komplexních nákladů příštích období	25	-1 733	638
IV.	Ostatní provozní výnosy	26	32 802	24 571
H.	Ostatní provozní náklady	27	15 963	8 433
V.	Převod provozních výnosů	28	0	0
I.	Převod provozních nákladů	29	0	0
*	Provozní výsledek hospodaření	30	18 689	16 875

## Výkaz zisku a ztrát v plném rozsahu za rok končící 31. 12. 2007 (dokončení)

Označení	(v tisících Kč)	Číslo řádku	2007	2006
a	b	c	1	2
VI.	Tržby z prodeje cenných papírů a podílů	31		
J.	Prodané cenné papíry a podíly	32		
VII.	Výnosy z dlouhodobého finančního majetku	33		
VII. 1.	Výnosy z podílů v ovládaných a řízených osobách a v účetních jednotkách pod podstatným vlivem	34		
2.	Výnosy z ostatních dlouhodobých cenných papírů a podílů	35		
3.	Výnosy z ostatního dlouhodobého finančního majetku	36		
VIII.	Výnosy z krátkodobého finančního majetku	37		
K.	Náklady z finančního majetku	38		
IX.	Výnosy z přecenění cenných papírů a derivátů	39		
L.	Náklady z přecenění cenných papírů a derivátů	40		
M.	Změna stavu rezerv a opravných položek ve finanční oblasti	41		
X.	Výnosové úroky	42	998	264
N.	Nákladové úroky	43	1 305	926
XI.	Ostatní finanční výnosy	44	2 361	5 430
O.	Ostatní finanční náklady	45	13 609	12 068
XII.	Převod finančních výnosů	46		
P.	Převod finančních nákladů	47		
*	Finanční výsledek hospodaření	48	-11 555	-7 300
Q.	Daň z příjmů z běžnou činnost	49	7 300	2 980
Q. 1.	- splatná	50	7 300	2 980
2.	- odložená	51		
**	Výsledek hospodaření za běžnou činnost	52	-166	6 595
XIII.	Mimořádné výnosy	53	496	107
R.	Mimořádné náklady	54	285	181
S.	Daň z příjmů z mimořádné činnosti	55		
S. 1.	- splatná	56		
2.	- odložená	57		
*	Mimořádný výsledek hospodaření	58	211	-74
T.	Převod podílu na výsledku hospodaření společníkům (+/-)	59		
***	Výsledek hospodaření za účetní období (+/-)	60	45	6 521
****	Výsledek hospodaření před zdaněním (+/-)	61	7 345	9 501

Příloha č. 11 Přehled časových řad poměrových ukazatelů firmy CONDOR CS, s.r.o.

<b>Ukazatele rentability</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Rentabilita celkového kapitálu	0,97%	0,32%	0,65%	0,99%
Rentabilita vlastního kapitálu	15,86%	5,46%	9,09%	13,28%
<b>Ukazatele aktivity</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Rychlost obratu zásob	274,77	0	0	0
Rychlost obratu pohledávek	26,28	22,42	25,82	30,37
Doba obratu zásob	1,33	0	0	0
Doba obratu pohledávek	13,89	16,28	14,14	12,02
<b>Ukazatele likvidity</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Běžná likvidita	0,79	1,08	0,93	0,93
Pohotová likvidita	0,74	1,08	0,93	0,93
Okamžitá likvidita	0,15	0,11	0,32	0,4
<b>Ukazatele zadluženosti firmy</b>	<b>2004</b>	<b>2003</b>	<b>2002</b>	<b>2001</b>
Věřitelské riziko	93,72%	77,34%	86,78%	90,93%
Kvóta vlastního kapitálu	6,14%	5,92%	7,12%	7,44%
Dlouhodobá finanční stabilita	1526,00%	1307,00%	1219,57%	1222,00%